

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Hodnocení finanční výkonnosti vybrané společnosti

Financial Performance Evaluation of the Selected Company

Student: Bc. Jakub Tietz

Vedoucí diplomové práce: Ing. Alžběta Urbancová, Ph.D.

Ostrava 2014

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Jakub Tietz**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202T049 Účetnictví a daně
Specializace: 00 Účetnictví a daně
Téma: **Hodnocení finanční výkonnosti vybrané společnosti**
Financial Performance Evaluation of the Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické aspekty finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Finanční analýza vybrané společnosti a její zhodnocení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Alžběta Urbancová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 25.04.2014

Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

„Prohlašuji, že jsem celou práci, mimo přílohy č. 1, 2 a 3, vypracoval samostatně.
Přílohy č. 1, 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnil.“

V Ostravě dne 24. 4. 2014


.....

Jakub Tietz

OBSAH

1	Úvod.....	5
2	Teoretické aspekty finanční analýzy	6
2.1	Pojetí finanční analýzy	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy	6
2.2.1	Externí uživatelé	7
2.2.2	Interní uživatelé	8
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	9
2.3.1	Rozvaha	10
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty	13
2.3.3	Výkaz Cash flow	16
2.4	Metody a techniky finanční analýzy	18
2.4.1	Analýza absolutních (stavových) ukazatelů	19
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	20
2.4.3	Analýza poměrových ukazatelů	22
2.4.4	Analýza soustav ukazatelů	32
3	Charakteristika vybrané společnosti	42
3.1	Základní údaje	42
3.2	Charakteristika společnosti	43
3.3	Vývoj společnosti	44
3.4	Sortiment a jeho dodavatelé	46
4	Finanční analýza vybrané společnosti a její zhodnocení	49
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	50
4.1.1	Horizontální analýza aktiv	50
4.1.2	Horizontální analýza pasiv	52
4.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	54
4.1.4	Vertikální analýza aktiv	57
4.1.5	Vertikální analýza pasiv	59
4.1.6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	61
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	63
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	63
4.3.1	Ukazatele rentability	64
4.3.2	Ukazatele aktivity	66

4.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	69
4.3.4	Ukazatele likvidity.....	71
4.4	Soustavy ukazatelů.....	73
4.4.1	Kralickův Quicktest.....	73
4.4.2	Altmanův model.....	75
4.4.3	Beaverův model	75
4.4.4	Tafflerův model.....	77
4.4.5	Index IN05.....	78
5	Závěr	80
	Seznam použité literatury.....	83
	Seznam zkratk	84
	Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 ÚVOD

Současná světová ekonomická situace je velmi proměnlivá a pro podniky není lehké se jí přizpůsobit. Z tohoto důvodu se v dnešní době klade velký důraz na finanční řízení a analyzování finanční situace společnosti. Jednou z klíčovou částí analýzy finančního řízení podniku se stala finanční analýza.

Finanční analýza nabízí několik metod a postupů, na základě kterých lze zhodnotit finanční zdraví podniku. Jednotlivé ukazatele finanční analýzy pak tvoří součást hodnocení firmy a hrají důležitou roli například při získávání bankovních úvěrů či jiných zdrojů důležitých pro fungování podniku. Poskytuje taktéž informace vedoucí k odhalení slabin podniku, které by mohly v budoucnu vést k potížím, pomáhá ale také odhalit skryté rezervy podniku.

Cílem této diplomové práce je zhodnotit finanční situaci společnosti ARGOS ELEKTRO, a.s. za období let 2007 až 2012 na základě konkrétních ukazatelů dosažených prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy.

Diplomová práce se skládá z celkem pěti kapitol, přičemž první z nich je úvod. Druhá část diplomové práce se zabývá teoretickým objasněním pojetí finanční analýzy, uživatelů, zdrojů a metodik finanční analýzy. Tyto teoretické poznatky jsou následně aplikovány a využity v dalších kapitolách této práce.

V třetí kapitole se diplomová práce věnuje charakteristice a popisu společnosti ARGOS ELEKTRO, a.s. Podává informace o základních údajích společnosti, popisuje organizační strukturu, ale také seznamuje s činností podniku a nabízeným sortimentem. Je zde také popsán historický vývoj podniku.

Čtvrtá, stěžejní, část práce je částí praktickou. Dochází k samotné analýze finanční situace společnosti a zhodnocení výsledků na základě teoretických poznatků uvedených v předešlých kapitolách. Při výpočtech byly využity účetní výkazy ze sledovaných let 2007 až 2012.

Pátá kapitola je věnována závěru a zhodnocení diplomové práce.

V celé práci jsou využity metody popisu, analýzy, indukce a komparace.

2 TEORETICKÉ ASPEKTY FINANČNÍ ANALÝZY

Tato kapitola se věnuje teoretickému vymezení pojmů týkající se finanční analýzy, tj. zdroje, ze kterých se čerpá při analýze, uživatelé, jenž si analýzu žádají či samotné metody finanční analýzy.

2.1 POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza podniku je nástrojem diagnózy ekonomických systémů a umožňuje nejen odhalovat působení ekonomických i neekonomických faktorů, ale také odhadovat jejich budoucí vývoj. Je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se zjištěná data třídí, poměřují mezi sebou, analyzují se vztahy mezi nimi, hledají se souvislosti a odhaduje se jejich budoucí vývoj. Tím se zvyšuje jejich informační hodnota.

Hlavním účelem finanční analýzy je především vyjádřit celkově majetkovou a finanční situaci podniku, čímž se rozumí podchycení všech jejích složek, případně při detailnější analýze zhodnotit některou z vybraných složek (rozbor výnosnosti, rizik platební neschopnosti, výnosnosti atd.) a připravit podklady pro interní rozhodování managementu podniku.

Mezi cíle finanční analýzy podniku patří zpravidla:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- srovnání výsledků analýzy,
- analýza vztahů mezi jednotlivými ukazateli,
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr vhodné varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování.

2.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Znalost finanční situace podniku je velmi důležitá pro široké spektrum subjektů, které jsou různými způsoby ve vztahu k danému podniku. Jde především o vlastníky, akcionáře, věřitele, manažery podniku, banky, státní instituce, zaměstnance a konkurenty. Každý z výše uvedených subjektů má ovšem zájem o trochu odlišné informace. Od toho se následně odvíjí výběr vhodné metody finanční analýzy a to jak z hlediska časové tak i nákladové náročnosti.

Finanční analýzu lze rozdělit do dvou oblastí na základě toho, kdo ji provádí a žádá si ji:

- **Externí finanční analýza** je velmi důležitá k interpretaci zveřejňovaných účetních výkazů, podle kterých externí uživatelé hodnotí a posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Zdrojem jsou finanční a účetní informace, které jsou veřejně dostupné. Výsledek této analýzy působí jako signál pro okolí, jak je podnik finančně zdravý a jaký lze očekávat jeho vývoj v následujících letech.
- **Interní finanční analýza** je prováděna vnitropodnikovými útvary. Mohou jí ovšem provádět i přizvané nebo povolané osoby jako auditoři, ratingové agentury, oceňovatelé – znalci.

Uživatele finanční analýzy rozdělujeme do dvou skupin: externí uživatelé a interní uživatelé.

2.2.1 EXTERNÍ UŽIVATELÉ

Do této skupiny patří investoři, banky a ostatní věřitelé, stát či státní orgány, odběratelé, dodavatelé, ale také konkurence.

Investoři

Jedná se v podstatě o osoby, které společnost vlastní. Je pro ně velmi důležitá návratnost vložených prostředků, tedy ziskovost vloženého kapitálu. Investoři využívají informace získané pomocí finanční analýzy ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití získaných informací pro rozhodování o budoucích investicích. Klíčovými ukazateli jsou zde riziko či kapitálové zhodnocení. Druhé hledisko, kontrolní, je důležité pro kontrolu nakládání s poskytnutými zdroji.

Banky a ostatní věřitelé

Věřitelé, rozhodující se zdali potencionálnímu dlužníkovi poskytnout nebo neposkytnout úvěr, se snaží získat co nejvíce informací o finančním stavu takového subjektu. Banky často do úvěrových smluv vkládají klauzule, díky kterým dochází ke stabilizaci úvěrových podmínek na hodnoty vybraných ukazatelů finanční analýzy, např. změna úrokové sazby - jestliže dlužník překročí určitou hranici celkové zadluženosti, bude to mít za následek změnu úrokové sazby.

Odběratelé

Odběratelé mají zájem na finanční situaci dodavatele. V případě špatného finančního stavu svého dodavatele, by se totiž mohli dostat do potíží se zajištěním vlastní výroby. Důležitá je také schopnost dodavatelského podniku dostát svým závazkům.

Dodavatelé

Tato skupina cílí svou pozornost především na to, zda podnik bude schopen hradit své splatné závazky. Dále sledují také solventnost, likviditu a zadluženost.

Konkurence

Zajímá se především o výsledky finanční analýzy dalších podniků v odvětví za účelem srovnání. Toto srovnání mohou provádět také k odvětví jako celku. Středem pozornosti konkurence jsou ukazatele rentability, investiční aktivity, cenová politika a hodnota zásob a jejich obrát.

Stát a státní orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o účetní data finančního charakteru z několika důvodů, např. pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí či z důvodu rozdělování finanční výpomoci. Některé informace jsou pro stát důležité také z hlediska formulování politiky státu vůči podnikatelské sféře.

2.2.2 INTERNÍ UŽIVATELÉ

Mezi interní uživatele finanční analýzy patří manažeři, zaměstnanci, odbory a přizvané či povolane osoby. Těmto uživatelům jsou průběžně k dispozici veškeré interní informace a nejsou proto vázáni například na účetní závěrku, ke které by se dostali jen na konci daného období.

Manažeři

Manažeři podniku potřebují informace o finanční situaci podniku z toho důvodu, aby mohli činit rozhodnutí, jenž udávají vývoj a směr podniku v oblasti rozdělování peněžních prostředků, majetkové struktury a rozdělování zisku. Finanční analýza odhalující silné a slabé stránky hospodaření podniku ve finanční sféře umožňuje manažerům přijmout správný podnikatelský záměr.

Zaměstnanci

Zaměstnanci jeví přirozený zájem především o informace týkající se prosperity podniku či finanční a hospodářské stability, jelikož jim jde o zachování svých pracovních pozic a odpovídajících mzdové podmínky. V případě negativních výsledků finanční analýzy nemůže zaměstnanec očekávat mzdovou a sociální perspektivu.

Odborové organizace

Tyto organizace zastupují zaměstnance při jednání s nejvyšším vedením firmy. Zřízení odborové organizace v podniku není samozřejmostí.

2.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Kvalitní informace, které podmiňují úspěšnost finanční analýzy, závisí na vstupních informacích. U těchto informací není důležitá pouze kvalita, ale také jejich komplexnost. Je totiž nutné podchytit všechna data, která by mohla jakkoliv ovlivnit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku.

Informace můžeme rozdělit do tří hlavních skupin:

a) Finanční informace

Tyto data se čerpají zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, informací finančních analytiků, výročních zpráv, burzovních informací či zpráv o vývoji měnových relací a úrokových měr.

b) Kvantifikované nefinanční informace

Kvantifikované nefinanční informace mají podobu oficiálních ekonomických a podnikových statistik, podnikových plánů, cenových a nákladových kalkulací, popřípadě rozboru budoucího vývoje techniky a technologie.

c) Nekvantifikované informace

Zde patří zprávy vedoucích pracovníků a auditorů, komentáře manažerů společnosti, odborné tiskové zprávy, nezávislá hodnocení a prognózy.

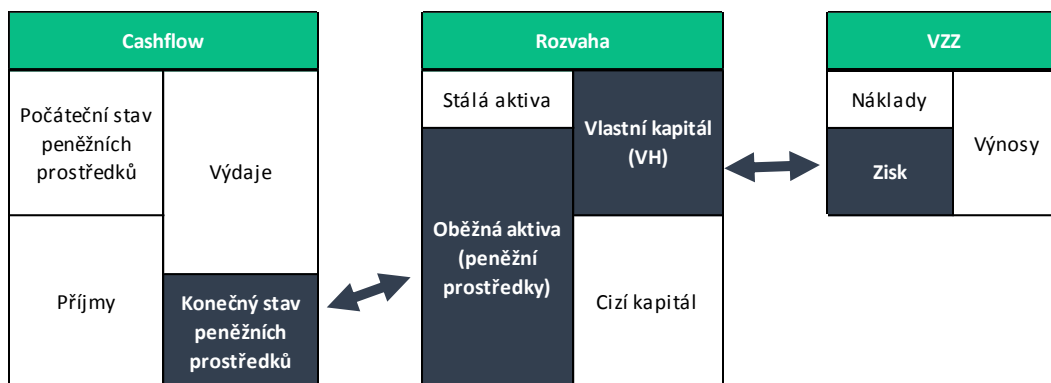
Základními zdroji informací pro vypracování finanční analýzy jsou výkazy finančního účetnictví:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,

- výkaz cash flow (výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků).

Tyto tři výkazy spolu navzájem souvisejí. Jak je možné vidět v obrázku 2.1, osou tohoto systému je rozvaha. V rámci zmíněných výkazů probíhají peněžně účinné transakce, ziskově účinné transakce a kombinace těchto dvou.

Obr. 2.1 Vazby mezi jednotlivými výkazy



Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 63

2.3.1 ROZVAHA

Rozvahu lze chápat jako účetní výkaz, který bilanční formou zachycuje stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdroje jejich financování (pasiva), vždy k určitému datu. Sestavuje se k poslednímu dni účetního období, přičemž obdobím může být jak kalendářní rok, tak i hospodářský rok. Zásadou tohoto výkazu je rovnost celkového souhrnu aktiv s celkovým souhrnem pasiv. Toto pravidlo nazýváme tzv. **zlaté bilanční pravidlo**.

Rozvaha tedy podává základní přehled o majetku podniku a způsobu jeho krytí ve statické podobě.

„Při analýze rozvahy se sleduje především:

- stav a vývoj bilanční sumy;
- struktura aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek;
- struktura pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů;
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.“ (Růčková 2011, str. 23)

2.3.1.1 AKTIVA

Aktivy v širším pojetí rozumíme celkovou hodnotu ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje v určitém okamžiku. Důležitou schopností dané položky je vždy schopnost přinést v budoucnu ekonomický prospěch. Aktiva členíme podle jejich doby použitelnosti a zohledňuje se také, jak rychle je možné přeměnit tyto aktiva v peněžní prostředky, tzn. jaká je jejich likvidita. V České republice jsou položky seřazeny od nejméně likvidních (fixní aktiva, dlouhodobý majetek) až po ty nejlikvidnější (krátkodobý majetek), viz Tab. 2.1.

Tab. 2.1 Struktura strany aktiv rozvahy

	Běžné účetní období			Minulé účetní období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
Aktiva celkem				
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B. Dlouhodobý majetek				
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III. Finanční investice				
C. Krátkodobý majetek				
C.I. Zásoby				
C.II. Dlouhodobé pohledávky				
C.III. Krátkodobé pohledávky				
C.IV. Finanční majetek				
D. Ostatní aktiva				
D.I. Časové rozlišení				
D.II. Dohadné účty aktivní				

Zdroj: Růčková, 2011, str. 24

Pohledávky za upsaný vlastní kapitál lze chápat jako upsaný, ale doposud nesplacený stav akcií nebo majetkových podílů.

Dlouhodobý majetek, u kterého předpokládáme dobu přeměny na peníze delší než jeden rok, se nespotřebovává najednou, nýbrž ve formě odpisů. Položky, jenž nemají svou peněžní hodnotu, neodepisujeme. Dlouhodobý majetek členíme do tří skupin: dlouhodobý nehmotný, dlouhodobý hmotný majetek a finanční investice.

Krátkodobým majetkem rozumíme takový majetek, jehož charakteristikou vlastností je schopnost přeměnit se na peníze do jednoho roku. Do této skupiny patří zásoby, dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. U analýzy krátkodobého majetku (taktéž označovaného jako oběžná aktiva) se posuzuje velikost, struktura vzhledem k potřebám a zabezpečení plynulého

výrobního procesu. Oběžná aktiva jsou jedním z prvků hodnocení likvidity firmy. Z finančního hlediska představují velmi neefektivní uložení peněžních prostředků, nicméně je důležité si uvědomit, že držení těchto aktiv v určité míře je nutné pro nenarušení kontinuity provozu podniku.

Ostatní aktiva zachycují především zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období. Svůj význam mají tyto položky při zjišťování výsledku hospodaření, kdy je důležité zahrnout všechny související náklady a výnosy do daného období.

2.3.1.2 PASIVA

Stranu pasiv lze označit také jako stranu zdrojů financování firmy. Na této straně hodnotíme finanční strukturu analyzované společnosti. Položky náležící do skupiny pasiv nečleníme z hlediska času, jako u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování (viz Tab. 2.2). Z tohoto pohledu rozdělujeme pasiva na zdroje vlastní a zdroje cizí. Na stranu pasiv patří také položka zahrnující pasiva ostatní.

Tab. 2.2 Struktura strany pasiv rozvahy

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
Pasiva celkem		
A. Vlastní kapitál		
A.I. Základní kapitál		
A.II. Kapitálové fondy		
A.III. Fondy ze zisku		
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let		
A.V. Výsledek hospodaření běžného období		
B. Cizí kapitál		
B.I. Rezervy		
B.II. Dlouhodobé závazky		
B.III. Krátkodobé závazky		
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci		
C. Ostatní pasiva		
C.I. Časové rozlišení		
C.II. Dohadné účty pasivní		

Zdroj: Růčková, 2011, str. 26

Vlastní kapitál představuje vlastní zdroje, které byly vloženy do podnikání nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku. Spolu s dlouhodobými závazky a dlouhodobými bankovními úvěry tvoří dlouhodobý kapitál společnosti. Součástí vlastního kapitálu je základní kapitál, který představuje souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníků. Dále zde patří kapitálové fondy, které jsou tvořeny

z externích zdrojů (emisní ážio, dotace, dary atd.), nikoliv ze zisku. Položka vlastního kapitálu vytvořená výhradně ze zisku společnosti se nazývá fondy ze zisku. Posledními složkami vlastního kapitálu jsou výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období.

Cizí kapitál lze charakterizovat jako zdroje, jenž podnik na určitou dobu získal od jiných právnických nebo fyzických osob. Za tyto propůjčené zdroje je podnik povinen platit úroky a ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu. Cizí kapitál obsahuje rezervy (rezervy zákonné a ostatní), dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a také bankovní úvěry a výpomoci.

Ostatní pasiva obsahují časové rozlišení (výdaje a výnosy příštích období) a dohadné účty. Jejich význam je však z analytického hlediska zanedbatelný, jelikož v absolutním vyjádření nemají na celkových pasivech příliš velký podíl.

2.3.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Výkaz zisku a ztráty má za úkol informovat o výsledku podniku, jehož dosáhl prostřednictvím své podnikatelské činnosti. Jedná se o písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření dosaženého za určité období. Během finanční analýzy se sleduje struktura tohoto výkazu, jeho dynamika, ale také dynamika jednotlivých položek. Sestavování probíhá v pravidelných ročních či kratších časových intervalech. Na rozdíl od rozvahy, kde se aktiva a pasiva zachycují k určitému časovému okamžiku, se výkaz zisku a ztráty vztahuje vždy na časový interval.

„Náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Se vznikem nákladů je spojen úbytek majetku podniku vykazovaný v rozvaze (snížení netto aktiv). V praxi se náklady ve výkazu zisku a ztráty projeví jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků.

Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží nebo služeb. Výnosy zahrnují hodnotové navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek (zvýšení netto aktiv).“ (Dluhošová 2010, str. 57)

Při sestavování výkazu zisku a ztráty je nutné dodržet uplatňování tzv. **akruálního principu** - transakce jsou zachycovány a vykazovány v tom období, kterého se časově i věcně týkají, nikoliv podle toho, zda došlo k peněžnímu příjmu

nebo výdaji. Z toho vyplývá, že se nákladové ani výnosové položky neopírají o skutečné hotovostní peněžní toky (příjmy a výdaje), a proto ani výsledný zisk neodráží skutečnou hotovost plynoucí z hospodaření podniku.

Výkaz zisku a ztráty je u nás v současnosti postaven na zjednodušeném členění nákladů. Náklady a výnosy jsou přiřazovány do určitých oblastí tvořících podnikatelské aktivity. Mezi tyto oblasti patří *provozní, finanční a mimořádné aktivity*, přičemž výsledek hospodaření (VH) se zjišťuje za každou z těchto činností zvlášť, viz Tab. 2.3.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost

Podnik běžně provádí výrobní činnost a poskytuje služby, a zároveň k tomu provádí aktivity finančního charakteru. Právě proto je pro posuzování jeho úspěšnosti používán souhrnný výsledek za provozní a finanční činnost, který je nazýván jako **výsledek hospodaření za běžnou činnost**. Tento výsledek hospodaření za běžnou činnost je součtem provozního a finančního výsledku hospodaření, jenž je následně snížen o daň za běžnou činnost.

Výsledek hospodaření za provozní činnost se ve většině případů určuje ze základních opakujících se aktivit podniku. U obchodního podniku je tvořen především položkou *obchodní marže* (rozdíl tržeb a nákladů na prodané zboží). U výrobního podniku je výsledek hospodaření tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, od kterých se následně odečtou náklady podniku, tj. náklady výrobní spotřeby, osobní náklady, daně, poplatky a odpisy.

Výsledek hospodaření z finanční činnosti představuje výsledek související s financováním a finančními operacemi podniku. **VH z mimořádné činnosti** se určuje jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady, a vyplývá z nepravidelných a neočekávaných operací podniku (změny v oceňování, manka a škody, přebytky na majetku u finančních účtů apod.).

Tab. 2.3 Výkaz zisku a ztráty

Symbol	Položka	Hodnota
O_M	+ Obchodní marže	
T_p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
N_p	- Provozní náklady	
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření	
V_f	+ Výnosy z finanční činnosti	
N_f	- Náklady z finanční činnosti	
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření	
D_B	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost ($VH_p + VH_f - D_B$)	
V_M	+ Mimořádné výnosy	
N_M	- Mimořádné náklady	
D_M	- Daň z mimořádné činnosti	
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření	
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období ($VH_B + VH_M$)	

Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 58

Pro potřeby finanční analýzy se můžeme setkat s různými variantami zisku. Z pohledu vlastníka je nejdůležitější **čistý zisk** (EAT), tedy zisk po zdanění. Tento zisk je určen k rozdělení, které pak může významně určovat vývoj hodnoty podniku v budoucnu. Další podobou zisku je **zisk před zdaněním** (EBT), jenž v sobě zahrnuje také daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost. Využití tento zisk nachází především při porovnávání výkonnosti mezi jednotlivými obdobími, či podniky ze zemí s různým daňovým zatížením. Ohledy na strukturu financování a daně nebere **zisk před úroky a zdaněním** (EBIT). Používá se k měření výkonnosti podniku pomocí rentability aktiv. Pokud chceme srovnávat výkonnost podniku nezávisle také na odpisové politice, je vhodné využití **zisku před úroky, zdaněním a odpisy** (EBITDA).

Platí tedy:

Čistý zisk (EAT) = Výsledek hospodaření za účetní období

+ daň z příjmu za běžnou činnost

- daň z příjmu za mimořádnou činnosti

= Zisk před zdaněním (EBT)

+ nákladové úroky

= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ odpisy

= Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

Zdroj: Pavelková, Knápková, 2009, str. 21

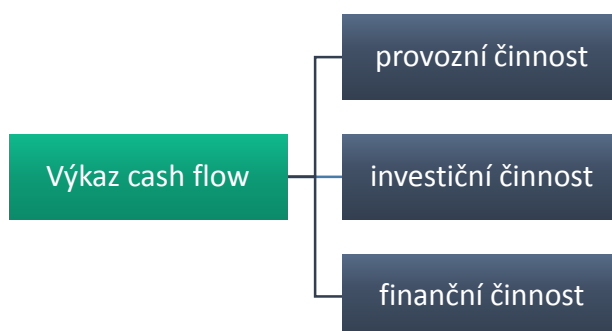
2.3.3 VÝKAZ CASH FLOW

Tomuto výkazu se někdy říká také *výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků*. Jedná se o účetní výkaz srovnávací bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich dalším užitím za určité období. Řeší tedy otázku, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a jakým způsobem je následně použil.

Přehled o peněžních tocích podává informace o peněžních tocích, které se uskutečnily v průběhu účetního období. Peněžní toky lze chápat jako přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a jejich ekvivalentů. Peněžními prostředky rozumíme peníze v hotovosti včetně cenin, zůstatky na bankovních účtech a peníze na cestě.

Výkaz je možno rozdělit na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

Schéma 2.1 Rozdělení výkazu cash flow



Zdroj: Vlastní zpracování

Provozní činnost je základní výdělečná činnost podniku, která vyplývá z podnikatelského záměru. Peněžní toky z této činnosti lze charakterizovat jak rozdíl mezi příjmy a výdaji, které souvisí s běžnou činností. Pomocí této části výkazu můžeme zjistit, do jaké míry odpovídá výsledek hospodaření za běžnou činnost skutečně vydělaným penězům, a jak změna pracovního kapitálu a jeho složky ovlivňují produkci peněz.

Oblast **investiční činnosti** prezentuje nejen výdaje týkající se pořízování investičního majetku, nýbrž i rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je vykazován v tomto účetním výkazu. Peněžní toky z této činnosti zahrnují také půjčky a úvěry spřízněným firmám.

Finanční činnost vede především ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. V této oblasti hodnotíme vnější financování, tedy pohyb dlouhodobého kapitálu, tj. splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního jmění.

Výkaz cash flow je možné sestavit dvěma způsoby:

- přímou metodou a
- nepřímou metodou.

2.3.3.1 PŘÍMÉ METODY

„Spočívají ve sledování příjmů a výdajů za dané období cestou vyčlenění odpovídajících transakcí (peněžních toků) a jejich bilancováním. Systémově jde o průhlednější řešení, kdy jsou (například znaménkem) rozlišeny peněžní toky dovnitř a vně sledovaného systému.“ Jak tvrdí Kalouda (2009, str. 126).

Počáteční stav peněžních prostředků		
+	Příjmy za určité období	} cash flow
-	Výdaje za určité období	
=	Konečný stav peněžních prostředků	

Zdroj: Pavelková, Knápková, 2009, str. 21

2.3.3.2 NEPŘÍMÉ METODY

Tyto metody vychází z výsledku hospodaření, který vzniká jako rozdíl mezi výnosy a náklady vedených v podvojném účetnictví, a je přeměněn na tok peněz. Způsob výpočtu je uveden v tabulce 2.4.

Tab. 2.4 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek	
Δ KZAV	+ Změna stavu krátkodobých pohledávek	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{cel}	= Cash flow celkem = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}	

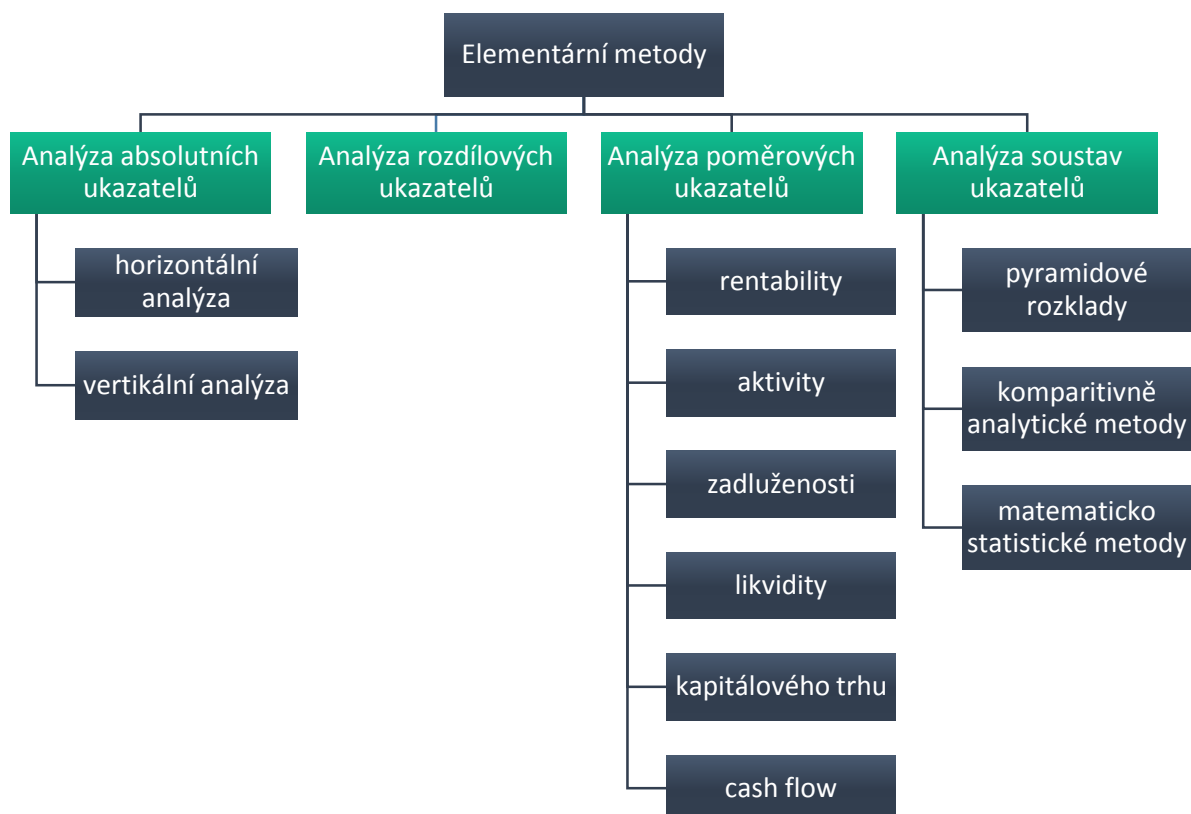
Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 61

2.4 METODY A TECHNIKY FINANČNÍ ANALÝZY

K hodnocení ekonomických procesů se v ekonomii používají především dva přístupy, a to fundamentální analýza a technická analýza. **Fundamentální (kvalitativní) analýza** je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných vazeb mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy, na názorech odborníků a na trendu procesů. Dochází zde ke zpracování velkého množství kvalitativních dat, a pokud je využita kvantitativní informace, tak dochází k odvození závěrů bez použití algoritmizovaných postupů. **Technická (kvantitativní) analýza** používá matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných postupů ke kvantitativnímu zpracování dat s následným posouzením výsledků. Oba přístupy si jsou poměrně blízké a je zpravidla nutné, aby se navzájem kombinovaly.

Elementární metody finanční analýzy se běžně používají pro zhodnocení finanční situace podniku a dělí se následovně:

Schéma 2.2 Rozdělení elementárních metod



Zdroj: Vlastní zpracování; Dluhošová, 2010

2.4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH (STAVOVÝCH) UKAZATELŮ

Při počítání s absolutními ukazateli se využívají vstupní informace ze základních účetních výkazů. Sledují se absolutní i relativní (procentuální) změny. Tato analýza obsahuje horizontální a vertikální analýzu.

2.4.1.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Předmětem horizontální analýzy, někdy označované jako *analýza vývojových trendů* či *analýza po řádcích*, je porovnávání absolutních ukazatelů rozvahy, výkazu zisku a ztráty nebo výkazu cash flow v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let). Vyjadřuje také změnu v určité položce výkazu v procentech nebo pomocí indexu. Z vypočítaných absolutních a relativních změn je možné odvodit také očekávaný vývoj podniku, a to za předpokladu, že očekáváme totožné chování podniku jako doposud.

Absolutní změna objasňuje, k jaké změně došlo u vybraného ukazatele mezi dvěma obdobími. Jedná se o změnu vyjádřenou v peněžních jednotkách.

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1}, \quad (2.1)$$

kde U_t reprezentuje hodnotu ukazatele v roce t a U_{t-1} hodnotu stejného ukazatele v roce předešlém, tedy $t - 1$.

Relativní změna vyjadřuje změnu daného ukazatele mezi dvěma obdobími v procentech.

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \cdot 100 \quad [\%], \quad (2.2)$$

zde rovněž U_t představuje hodnotu ukazatele v roce t a U_{t-1} hodnotu stejného ukazatele v roce $t - 1$.

2.4.1.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza, též označována jako *procentní analýza komponent* nebo *strukturální analýza*, se zabývá jednotlivými komponenty majetku a kapitálu, tzv. strukturou aktiv a pasiv. Struktura aktiv objasňuje, do čeho firma investovala kapitál a do jaké míry byla během investic zohledňována výnosnost. Struktura pasiv informuje, jaké zdroje byly použity na pořízení majetku.

Jádrem této metody je porovnávání a procentuální vyjádření vztahů mezi jednotlivými položkami účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv. V případě výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření vybrané položky bere většinou velikost celkových výnosů či tržeb. Už pojem vertikální napovídá, že se při této analýze postupuje v jednotlivých letech odshora dolů – ve sloupcích, nikoli v řádcích jako to bylo u analýzy horizontální.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \cdot 100 \quad [\%], \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele a $\sum U_i$ je součet hodnot jednotlivých ukazatelů.

2.4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

K analýze a řízení finanční situace podniku slouží mimo jiné také rozdílové ukazatele, které jsou označovány jako *fondy finančních prostředků* (finanční fondy). Fond je shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva.

Mezi základní rozdílové ukazatele řadíme:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond),
- čistý peněžní majetek.

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Jedná se o ukazatel, jenž je nejčastěji využívaným rozdílovým ukazatelem finanční analýzy a někdy bývá označován jako *provozní* nebo *provozovací kapitál*. Vyjadřuje množství kapitálu dostupného pro činnost podniku v určitém čase. Hodnota tohoto ukazatele je dána rozdílem mezi oběžnými aktivy (pouze ty, které je možné v krátkém časovém intervalu přeměnit na peněžní prostředky) a cizími krátkodobými zdroji. Krátkodobými zdroji se rozumí takové zdroje, které mají splatnost kratší než jeden rok (pro vlastní potřeby lze tuto hranici snížit např. na 5 měsíců), tzn. krátkodobé závazky včetně běžných bankovních úvěrů či krátkodobé finanční výpomoci. Existují dva způsoby výpočtu ČPK :

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.4)$$

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (2.5)$$

Významný vliv na platební schopnost každého podniku má vztah oběžných aktiv s krátkodobými pasivy. Podnik, jenž je považován za likvidní, by měl mít k dispozici

potřebnou výši relativně volného kapitálu, tj. čistého pracovního kapitálu. Termín „čistý“ znamená, že kapitál je z finančního hlediska zbaven břemene brzké úhrady krátkodobého cizího kapitálu, je tedy oddělen od části aktiv, které nelze použít jinak než k úhradě krátkodobých závazků.

Výše čistého pracovního kapitálu dosti vypovídá o platební schopnosti podniku. Čím vyšších hodnot čistý pracovní kapitál dosahuje, tím větší by měla být, při dostatečné likvidnosti jeho složek, schopnost podniku hradit své závazky. Pokud je hodnota čistého pracovního kapitálu kladná, tak vzniká tzv. *finanční polštář*, dochází k překapitalizování a podnik je financován konzervativně. V případě záporných hodnot vzniká tzv. *nekrytý dluh*, dochází k podkapitalizování a je ohrožena likvidita firmy.

Z pozice aktiv představují přírůstky čistého pracovního kapitálu jakýkoliv růst položek aktiv v rozvaze nebo jakékoliv snížení položek krátkodobých závazků podniku. Pokud se sledují změny ČPK z pozice pasiv, je možné rozlišit, která položka byla zdrojem finančního fondu (peněžního toku) a která vyvolala jeho spotřebu. Zdrojem se rozumí jakýkoliv růst dlouhodobého kapitálu firmy a zisku nebo libovolný pokles stálých aktiv. Spotřeba je chápána jako pokles dlouhodobého kapitálu, růst stálých aktiv nebo vytvoření ztráty podniku.

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky představují ukazatel, který slouží pro sledování okamžité likvidity. Vypočítají se jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Za pohotové peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti a na běžných účtech. Zahrnují se zde mimo jiné i jejich ekvivalenty jako směnky, šeky, krátkodobé termínované vklady či krátkodobé cenné papíry, jelikož v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.6)$$

Podle Holečkové (2009) je výhodou tohoto ukazatele jeho nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. Může však být nevědomě či záměrně ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb.

Čistý peněžní majetek (ČPM)

Čistý peněžní majetek představuje kompromis mezi oběma předchozími rozdílovými ukazateli. Do oběžných aktiv se zahrnují pohotové prostředky a jejich ekvivalenty, ale také krátkodobé pohledávky (s výjimkou pohledávek nevymahatelných). Občas je nazýván jako *peněžně pohledávkový finanční fond*.

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.7)$$

2.4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrová analýza je základním metodickým nástrojem, jádrem metodiky finanční analýzy. Tyto ukazatele se vypočítají jako poměr jedné položky nebo několika účetních položek k jiné položce nebo skupině. Při výpočtu se nejčastěji vychází z veřejně dostupných účetních dat (rozvaha a výkazu zisku a ztráty), jenž jsou dostupné i pro externí analytiku.

Z hlediska výkazů, ze kterých jsou čerpána data, můžeme rozdělit ukazatele do následujících skupin:

- **ukazatele struktury majetku a kapitálu**, které jsou vypočítávány na základě rozvahy a vztahují se především k ukazatelům likvidity,
- **ukazatele tvorby výsledku hospodaření**, jenž vycházejí z výkazu zisku a ztráty a zabývají se složením nákladů, výnosů (ovlivňujících velikost účetního zisku) a výsledku hospodaření,
- **ukazatele na bázi peněžních toků** analyzujících reálný pohyb finanční prostředků.

Dělení poměrových ukazatelů je znázorněno ve schématu 2.3.

Schéma 2.3 Rozdělení poměrových ukazatelů



Zdroj: Vlastní zpracování

2.4.3.1 UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatelé rentability komplexně informují o úspěšnosti podnikatelské činnosti. Jsou měřítkem schopnosti podniku produkovat nové zdroje a dosahovat zisku použitím vloženého kapitálu. Vychází zejména z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, přičemž větší důraz je kladen na VZZ. Hodnoty, kterých tyto ukazatelé dosahují, jsou sledovány především akcionáři a potencionálními investory, avšak i pro ostatní skupiny mají dosti značný význam.

Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

- rentabilita aktiv,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita celkového investovaného kapitálu a
- rentabilita tržeb.

Rentabilita je obecně vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Obecný vzorec rentability je následující:

$$rentabilita = \frac{zisk}{vložený\ kapitál} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.8)$$

V daném vztahu je možné použít několik variací zisku: zisk po zdanění (EAT), zisk před zdaněním (EBT) a zisk před zdaněním a úroky (EBIT).

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv **ROA** (*return on assets*) je klíčovým a nejdůležitějším měřítkem rentability, vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost a produkční sílu. Poměřuje tedy zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání, a není důležité, z jakých zdrojů jsou tato aktiva financována.

Při výpočtu je možno využít jak zisku po zdanění (EAT), tak i zisku před zdaněním a úroky (EBIT). EBIT se používá především v případech, kdy je cílem komparace podniků s odlišným daňovým prostředím a také odlišným úrokovým zatížením.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.9)$$

$$ROA = \frac{EAT}{aktiva} \cdot 100 \quad [\%] \quad (2.10)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu **ROE** (*return on equity*) znázorňuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky či akcionáři. Míra rentability vlastního kapitálu je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře kapitálu cizího. Příčinou růstu tohoto ukazatele může být generovaný zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu či kombinace zmíněných důvodů. Naopak ukazatel rentability klesá v případě, kdy dojde ke zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích z důvodu kumulace nerozděleného zisku z minulých období. Obecně platí, že by tento ukazatel měl být vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů. Rozdíl mezi úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů a rentabilitou vlastního kapitálu se nazývá *riziková prémie*.

Pro rentabilitu vlastního kapitálu existuje i další srovnávací kritérium, a tím je komparace s náklady vlastního kapitálu (r_e) za jednotlivé podniky či za dané odvětví. Pomocí tohoto srovnání je možné firmy rozdělit do následujících kategorií:

- I. kategorie: firmy vytvářející přidanou ekonomickou hodnotu, kde platí vztah $ROE > r_e$,
- II. kategorie: firmy, jejichž ROE nepřevyšuje r_e , ale je vyšší než výnosnost bezrizikových aktivit,
- III. kategorie: firmy, jejichž ROE je nižší než výnosnost bezrizikových aktivit, ale ROE je stále kladné,
- IV. kategorie: firmy, které mají zápornou ROE, respektive zápornou hodnotu vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \cdot 100 \text{ [\%]} \quad (2.11)$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu

Na rentabilitu celkového investovaného kapitálu **ROCE** (return on capital employed) je potřeba pohlížet ze strany pasiv v rozvaze, přičemž se tento ukazatel týká dlouhodobých dluhů jako emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a vlastní kapitál.

Pomocí ukazatele ROCE se hodnotí smysl dlouhodobých investic na základě výnosnosti vlastního kapitálu spojeného se zdroji dlouhodobého charakteru. Jedná se o ukazatel, jenž je hojně využíván k prostorovému srovnávání podniků, zejména

monopolních podniků (vodárny, telekomunikace atd.). Vývoj tohoto ukazatele by měl v čase růst.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ dluhy} \cdot 100 \text{ [\%]} \quad (2.12)$$

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb **ROS** (return on sales) udává, jakým způsobem se čistý zisk podílí na tržbách, tedy kolik korun zisku připadá na 1 Kč tržeb.

V čitateli daného vzorce se objevují různé variace zisku podle toho, k jakému účelu analýza slouží. Nejčastěji jde o čistý zisk. Do položky tržby se většinou zahrnují tržby související s provozním výsledkem hospodaření. Při použití celkových tržeb je ovšem nutné počítat s čistým ziskem. Tomuto ukazateli se v praxi přezdívá také *ziskové rozpětí* a slouží ke stanovení ziskové marže. Vypočtenou ziskovou marži je poté možno porovnat s výsledky dosaženými v daném oboru a platí, že pokud je hodnota nižší než oborový průměr, tak jsou ceny výrobku poměrně nízké a náklady moc vysoké.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \cdot 100 \text{ [\%]} \quad (2.13)$$

2.4.3.2 UKAZATELE AKTIVITY

Tyto ukazatele vypovídají o schopnosti společnosti využívat investované finanční prostředky a také o vázanosti jednotlivých složek kapitálu. S jejich pomocí měříme, zdali je velikost jednotlivých složek aktiv v rozvaze v přiměřené výši k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám. V případě jejich nedostatku se podnik musí vzdát množství potencionálních podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy z nich plynoucí. Pokud jich má naopak příliš mnoho, tak mu vznikají zbytečné náklady (ve formě úroků) a tím i nižší zisk.

„Z technického hlediska je aktivita charakterizována dvěma typy ukazatelů aktivity v těchto podobách:

- **rychlost obratu (obrat)** – vyjadřuje počet obrátů, tj. kolikrát se určitá položka či skupina položek „obráť“ v tržby, resp. přemění do jiné položky (skupiny položek) za určité období (obvykle jeden rok). Vyjadřuje, kolikrát hodnota podnikového výkonu (tržeb, výnosů) převyšuje hodnotu určité položky aktiv.

- **doba obratu** – vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou v časové měrné jednotce (obvykle ve dnech). Doba obratu též udává tzv. relativní vázanost kapitálu ve formě určitého aktiva. Relativní proto, že nelze zjistit dobu vázanosti zpravidla absolutně, ale pouze poměrně, tj. relativně ve vztahu k obratové veličině.“ Jak tvrdí Holečková (2009, str. 81).

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv, někdy označován jako vázanost na celkový vložený kapitál, měří efektivnost využití celkových aktiv. Čím vyšších hodnot je dosahováno, tím efektivnější je využití aktiv. Udává, kolikrát vybraná část majetku podniku projde všemi stádii procesu v průběhu dané doby a používá se především pro mezipodnikové srovnání.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.14)$$

Doba obratu celkových aktiv

Tento ukazatel informuje o době, za kterou dojde k obratu celkových aktiv v souvislosti s tržbami, tj. za jak dlouho se uskuteční přeměna určité části aktiv na peněžní prostředky. Tato doba by měla být co nejkratší, přičemž trend vývoje by měl mít klesající charakter.

$$\text{doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

Obrat zásob

Obrat zásob neboli ukazatel intenzity využití zásob udává, kolikrát se zásoby přemění v jiné formy oběžného majetku až po prodej výrobků a opětný nákup zásob.

Absolutní číslo, které je výsledkem výpočtu, je tím větší, čím kratší je interval mezi pořízením zásob a jejich prodejem. V případě nízkého počtu obrátek se zvyšuje riziko platební neschopnosti podniku. Za příznivou situaci lze považovat okamžik, kdy je tento ukazatel vyšší než oborový průměr. Znamená to totiž, že podnik nemá zbytečně nelikvidní zásoby, které by vedly ke zbytečným nákladům. Vysoký obrat zásob taktéž podporuje důvěru v ukazatel běžné likvidity.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.16)$$

Doba obratu zásob

Jedná se o ukazatel, jenž lze označit také jako ukazatel intenzity využití zásob. Stanovuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.17)$$

Obrat pohledávek

Vypovídá o tom, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.18)$$

Doba obratu pohledávek

Znázorňuje, jak dlouho (kolik dní) trvá průměrně splácení pohledávek, tedy jak dlouho je inkaso za tržby zadrženo v pohledávkách. Z tohoto důvodu se někdy tento ukazatel nazývá také *inkasní období*. V případě opakovaného překročení doby splatnosti je potřeba situaci prozkoumat, jelikož je tento ukazatel důležitý pro plánování cash flow dané společnosti.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.19)$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel určuje dobu (ve dnech), která uplyne mezi vznikem závazků a okamžikem jejich uhrazení. Doba obratu závazků by v ideálním případě neměla být delší než doba obratu pohledávek, a to z důvodu nenarušení finanční rovnováhy v podniku. Využití najde tento ukazatel především u věřitelů, kteří podle něj posuzují obchodně úvěrovou politiku společnosti.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.20)$$

2.4.3.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Financování podniku probíhá prostřednictvím vlastních, ale také i cizích zdrojů. O zadluženosti se hovoří v případě, kdy se podnik rozhodne využívat právě i cizí zdroje. V dnešní době je takřka nemyslitelné, aby financování všech aktiv probíhalo prostřednictvím jen vlastního kapitálu nebo naopak jen cizího kapitálu. Použití pouze vlastního kapitálu by vedlo ke snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Situace, kdy by

podnik využíval pouze kapitál cizí je vyloučena zákonem a v praxi spojená s problémy tento cizí kapitál získat.

Na strukturu kapitálu se lze dívat ze dvou různých pohledů, a to z pohledu věřitelů a z pohledu akcionářů. V případě věřitelů se zvyšuje riziko úměrně s podílem cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Pohled akcionářů je také důležitý, jelikož i oni nesou riziko spojené s dluhovým financováním podniku.

Podstatou analýzy ukazatelů zadluženosti podniku je zvolení optimální kapitálové struktury, tedy nalezení ideálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Při srovnání vlastního a cizího kapitálu je nutné také zmínit fakt, že cizí kapitál je proti vlastnímu považován za levnější.

Celková zadluženost

Celková zadluženost, někdy označována také jako *ukazatel věřitelského rizika* či *debt ratio*, je základní ukazatelem zadluženosti a představuje podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím vyšších hodnot tento ukazatel nabývá, tím vyšší je riziko věřitele, proto tedy věřitelé preferují nižší zadluženost. Je však nezbytné přihlížet také k celkové výnosnosti podniku a k samotné struktuře cizího kapitálu. V praxi se velká většina společností přiklání k možnosti využívat krátkodobé cizí zdroje, které jsou z věřitelského hlediska méně rizikovým zdrojem financování, ovšem z pohledu stabilizace finanční politiky je využití těchto zdrojů diskutabilní. Je možné vyjádřit i tzv. zadluženost dlouhodobou a běžnou (krátkodobou).

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.21)$$

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.22)$$

$$\text{krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.23)$$

Koeficient samofinancování

Vyjadřuje, z kolika procent jsou celková aktiva kryta vlastním kapitálem, tedy jakou část aktiv kryje kapitál vlastníků podniku. Bývá označován jako *equity ratio* a jedná se o velmi důležitý ukazatel určený pro hodnocení dlouhodobé finanční stability. Vysoká hodnota svědčí o samostatnosti podniku. Příliš vysoké hodnoty by však mohly vést ke snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Součet ukazatelů *equity ratio* a *debt ratio* by měl být roven stu procentům.

$$koeficient\ samofinancování = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva} \cdot 100 \quad (2.24)$$

Koeficient zadluženosti

S předchozí dvojicí ukazatelů úzce souvisí i tento ukazatel, koeficient zadluženosti, jenž bývá označován také jako *ukazatel celkového rizika*. Optimální hodnota závisí na fázi vývoje, ve které se podnik v danou chvíli nachází. Za stabilizovanou hodnotu se považuje ta, která se pohybuje v rozmezí od 80 % do 120 %.

$$koeficient\ zadluženosti = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál} \cdot 100 \quad (2.25)$$

Úrokové krytí

Pomocí tohoto ukazatele firma zjišťuje, zda je její zadluženost v únosné míře. Vypočtená hodnota udává, kolikrát jsou úroky pokryty provozním ziskem. Čím je tato hodnota vyšší, tím příznivější je finanční situace. Pomocí zjištěných hodnot tohoto ukazatele lze odvodit vývoj hospodaření podniku.

Pokud je hodnota rovna 1, znamená to, že podnik je schopen vydělat pouze na splacení úroků, tedy že jeho zisk je nulový. Hodnota pod úrovní 1 vypovídá o situaci, kdy podnik nevydělává ani na úroky. Zahraniční ekonomové považují za optimální, pokud ukazatel nabývá alespoň hodnoty 3. V takovém případě jsou úroky pokryty provozním ziskem třikrát a dostatečná část zisku zbyde na akcionáře.

$$úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{úroky} \quad (2.26)$$

Úrokové zatížení

Tento ukazatel vyjadřuje, jakou část zisku odčerpávají úroky, a jedná se o obrácenou hodnotu ukazatele úrokového krytí. Pokud podnik dosahuje z dlouhodobého hlediska nízkého úrokového zatížení, tak si může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

$$úrokové\ zatížení = \frac{úroky}{EBIT} \cdot 100 \quad (2.27)$$

Úvěrová zadluženost

Úvěrová zadluženost informuje o vztahu mezi úvěry a vlastním kapitálem společnosti. Uplatnění nachází tento ukazatel především u společností, pro něž jsou bankovní úvěry hlavní formou cizích zdrojů.

$$\text{úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.28)$$

2.4.3.4 UKAZATELE LIKVIDITY

Pojem likvidita se užívá ve vztahu k určité složce majetku nebo k podniku jako celku. Likviditu podniku lze chápat jako schopnost podniku uhradit své platební závazky. Proti tomu likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky, rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost.

Při hodnocení výsledků likvidity hraje významnou roli, kdo bude výsledky finanční analýzy využívat. Každá z možných skupin uživatelů bude totiž preferovat jiné výsledné hodnoty. Majitelé podniku se přiklánějí spíše k nižší úrovni likvidity, neboť oběžná aktiva představují neefektivní vázanost finančních prostředků, a to může mít za následek nižší rentabilitu kapitálu. Nedostatek likvidity může pro management firmy znamenat snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí, ztrátu kontroly nad podnikem či ztrátu kapitálových investic. Pro věřitele podniku by mohla být nižší likvidita signálem odkladu inkasování úroku a jistiny. Tato situace by mohla být pro podnik nepříjemná, jelikož se mu získávání finančních prostředků prodražuje. Zákazníci se k nízké likviditě taktéž staví negativně, protože by mohla mít za následek omezenost plnění smluv.

Ukazatele likvidity znázorňují poměr toho, čím je možné platit, k tomu, co je potřeba zaplatit. Rozlišujeme tři základní ukazatele likvidity:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita.

Běžná likvidita

Běžná likvidita je likviditou 3. stupně nebo také *current ratio* a vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku, respektive kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých závazků. Jinak řečeno, znázorňuje, jak by byl podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby svá všechna oběžná aktiva proměnil na hotovost.

Za optimální výši tohoto ukazatele se považují hodnoty mezi 1,5 a 2,5. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je větší předpoklad zachování platební schopnosti společnosti. Důležité je však srovnání těchto hodnot s podniky podnikajícími v podobné oblasti nebo s průměrem v odvětví.

Mezi omezující faktory patří např. skutečnost, že nepřihlíží ke struktuře aktiv z hlediska jejich likvidnosti, tj. doby potřebné k jejich přeměně na peněžní prostředky, a také nebere ohled na strukturu krátkodobých závazků z pohledu jejich splatnosti.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.29)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita bývá označována za likviditu 2. stupně či *acid test ratio*. Při vyjádření tohoto ukazatele se berou v úvahu z oběžných aktiv pouze pohotové prostředky, tj. hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry či pohledávky v čisté výši. Jinak řečeno, vylučují se nejméně oběžná aktiva, tedy zásoby, tj. materiál, suroviny, polotovary, nedokončená výroba a hotové výrobky.

Za doporučenou hodnotu pohotové likvidity se považuje ta, která se pohybuje v rozmezí od 1,0 do 1,5. V situaci, kdy se čítec rovná jmenovateli (likvidita nabývá hodnotu 1,0), je podnik schopen vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodávat zásoby. Strategie, kdy podnik drží hodnotu tohoto ukazatele mezi 1,1 a 1,5 je označována za konzervativní. Naopak u rizikovější strategie se hodnoty pohybují v intervalu 0,4 až 0,7.

„Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. Značný objem oběžných aktiv vázaných ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a nepříznivě tak ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků.“ Tvrdí Růčková (2011, str. 50).

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.30)$$

Okamžitá likvidita

Likvidita okamžitá, jinými slovy *cash ratio* je považována za likviditu 1. stupně, a jedná se o nejužší vymezení likvidity. Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Vstupují zde pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy, tedy peníze (v hotovosti či na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (krátkodobé cenné papíry, šeky, směnečné dluhy).

Za minimální hodnotu, při které je zajištěna likvidita, se považuje alespoň 0,2. Podnik by měl mít tedy takové množství pohotových platebních prostředků, aby byl alespoň z jedné pětiny schopen uhradit své krátkodobé závazky. V názorech ohledně doporučených hodnot se ekonomové liší. Tento ukazatel je totiž poměrně nestabilní a bývá využíván spíše jako doplňkový.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobá pasíva}} \quad (2.31)$$

2.4.3.5 UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU

Od předchozích čtyř ukazatelů likvidity se ukazatele kapitálového trhu liší především skutečností, že pracují s tržními hodnotami. Bývají označovány taktéž jako ukazatele tržní hodnoty. Své uplatnění nachází především mezi investory, pro které jsou důležité zejména z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. Tyto ukazatele se vzhledem ke své podstatě potýkají s několika omezeními. Společnost musí mít formu akciové společnosti a její akcie musí být volně dostupné na kapitálovém trhu.

Mezi nejvýznamnější ukazatele patří:

- čistý zisk na akcii,
- dividendový výnos.

2.4.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Smyslem finanční analýzy je snaha o vyhodnocování finančního zdraví firmy, ať už z pohledu finanční minulosti, nebo z pohledu predikce budoucího vývoje. Analyzování probíhá na základě velkého množství rozdílových či poměrových ukazatelů, jenž mají ovšem omezenou vypovídací schopnost, jelikož se vždy týkají pouze určité části. Z důvodu tohoto omezení se používají tzv. **souhrnné ukazatele** označované také jako souhrnné indexy. Tyto souhrnné ukazatele si kladou za cíl pomocí jednoho výsledného čísla, vyjádřit souhrnnou charakteristiku finančního stavu podniku.

Při sestavování soustav se rozlišují dvě základní skupiny technik:

- a) **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů**, u kterých existuje matematická propojenost. Typickým zástupcem těchto soustav jsou tzv. pyramidové soustavy.

b) Účelové výběry ukazatelů, které jsou sestavovány na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Cílem je diagnostika finanční situace firmy, respektive předpověď jejího dalšího vývoje, a to na základě jednočíselné charakteristiky. Podle účelu použití se výběry rozlišují na:

- bonitní modely,
- bankrotní modely.

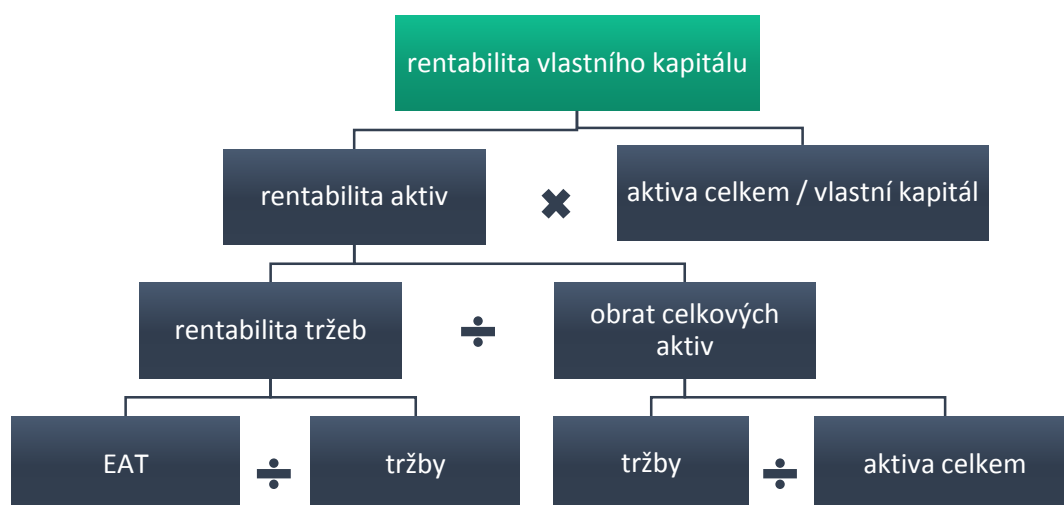
Základním rozdílem mezi bonitními a bankrotními modely je to, že u bonitních modelů se stanovuje bonita hodnoceného podniku, zatímco u bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku – bankrotu.

2.4.4.1 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Význam těchto soustav spočívá ve stále podrobnějším rozkladu ukazatele, představujícího vrchol pyramidy. Pyramidové rozklady se nejčastěji znázorňují v grafickém zobrazení, neboť je přehlednější a lze snáz sledovat dynamiku změn danou změnou i třeba jediné položky pyramidy.

Za typický příklad pyramidové soustavy se považuje Du Pont rozklad, jenž je zaměřen na ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) a na vymezení jednotlivých položek, které vstupují do tohoto ukazatele. Poprvé byl tento rozklad použit ve společnosti Du Pont de Nemeurs. Rozklad je znázorněn ve schématu 2.4.

Schéma 2.4 Du Pont rozklad



Zdroj: Růčková, 2011, str. 71

Levá strana diagramu znázorňuje ziskovou marži, která se vypočítá jako čistý zisk (EAT) dělený tržbami. Čistý zisk dostaneme odečtením nákladových položek od tržeb. V případě nízké či klesající ziskové marže je třeba provést analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu, tedy převrácené hodnoty koeficientu samofinancování (viz kapitola 2.4.3.3). Lze tedy odvodit, že intenzivnější využívání cizího kapitálu může za určitých okolností vést k vyšším hodnotám rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví pouze v případě, bude-li firma generovat zisk na takové úrovni, aby vykompenzoval vyšší nákladové úroky.

2.4.4.2 BONITNÍ MODELY

Tyto modely stanovují bonitu podniku prostřednictvím bodového ohodnocení a následné stupnice, podle které se určí, zda se podnik řadí mezi dobré nebo špatné. Umožňují porovnání s podniky působícími ve stejném odvětví jako hodnocený podnik. Jedná se o modely založené spíše na teoretických poznatcích.

Kralickův Quicktest

Tento test, který navrhl v roce 1990 P. Kralicek, nabízí možnost s poměrně dobrou vypovídající schopností zanalyzovat vybraný podnik. Při konstrukci byly použity ukazatele, jenž nepodléhají rušivým vlivům a s dostatečnou mírou reprezentují celé informační spektrum rozvahy, a výkazu zisku a ztráty.

Skládá se ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě se poté hodnotí finanční situace firmy. První dvě rovnice se věnují finanční stabilitě firmy, druhé dvě se věnují výnosové situaci firmy:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.32)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.33)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (2.34)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{provozní výnosy}} \quad (2.35)$$

Výsledkům, ke kterým dojdeme pomocí výše uvedených čtyř rovnic, následně přiřadíme bodovou hodnotu podle následující tabulky 2.5.

Tab. 2.5 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková, 2011, str. 81

Hodnocení poté následuje ve třech krocích. Nejprve se vypočítá průměrná bodová hodnota ukazatele R1 a ukazatele R2, jedná se o **hodnocení finanční stability** podniku. Následuje **zhodnocení výnosové situace**. Ta se určí jako průměr bodů ukazatele R3 a R4. Posledním krokem je hodnocení situace jako celku, tedy **hodnocení celkové situace**. To se stanoví jako průměr výsledků finanční stability a výnosové situace.

V případě, kdy se výsledná vypočtená hodnota dostane nad úroveň 3, tak se jedná o firmu bonitní. Interval 1–3 reprezentuje šedou zónu, kde je složité určit bonitu. Hodnoty nižší než 1 signalizují potíže související s finančním hospodařením firmy.

Tamariho model

Základy Tamariho modelu se nachází v bankovní praxi hodnocení firem. Jedná se o model, jenž byl převzat ze zahraničí a není upraven pro české podmínky. Z tohoto důvodu nelze jednoznačně ohodnotit finanční situaci českých firem z hlediska jejich finančního zdraví.

Bonita podniku se v tomto modelu hodnotí na základě bodového součtu výsledků ze soustavy šesti rovnic. Ukazatel T1 hodnotí finanční samostatnost podniku, T2 vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření, a T3 běžnou likviditu. Ostatní tři zbylé ukazatele se zabývají provozní činností.

$$T1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} \quad (2.36)$$

$$T4 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{průměrný stav nedokončené výroby}} \quad (2.39)$$

$$T2 = \frac{\text{EAT}}{\text{aktiva}} \quad (2.37)$$

$$T5 = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}} \quad (2.40)$$

$$T3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.38)$$

$$T6 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}} \quad (2.41)$$

Vypočteným výsledkům jsou přiřazeny bodové hodnoty (viz Tab. 2.6), které Tamari sestavil na základě empirického pozorování. Maximálním možným součtem je 100.

Tab. 2.6 Tamariho bodová stupnice

Ukazatel	Interval hodnot	Body	Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1	0,51 a více	25	T4	Horní kvartil a více	10
	0,41 – 0,5	20		Medián až horní kvartil	6
	0,31 – 0,4	15		Dolní kvartil až medián	3
	0,21 – 0,3	10		Dolní kvartil a méně	0
	0,11 – 0,2	5	T5	Horní kvartil a více	10
	Do 0,1	0		Medián až horní kvartil	6
T2	Posledních 5 let kladné	25		Dolní kvartil až medián	3
	Větší než horní kvartil	10		Dolní kvartil a méně	0
	Větší než medián	5	T6	Horní kvartil a více	10
	Jinak	0		Medián až horní kvartil	6
T3	2,01 a více	20		Dolní kvartil až medián	3
	1,51 – 2,0	15		Dolní kvartil a méně	0
	1,11 – 0,5	10			
	0,51 – 1,1	5			
	Do 0,5	0			

Zdroj: Růčková 2011, str. 82

Horní kvartil, medián a dolní kvartil vycházejí z hodnot příslušných ukazatelů v daném odvětví. Čím vyšší je dosažené číslo, tím je vyšší bonita sledovaného podniku. U podniků, které dosahují 60 a více bodů je pravděpodobnost bankrotu velmi nízká. Naopak 30 a méně získaných bodů značí vysokou pravděpodobnost bankrotu sledovaného podniku.

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Jedná se o soustavu ukazatelů, která je konstruována tak, aby bylo možno tuto analýzu využít v jakémkoliv podniku, nehlédě na jeho velikost. Dává možnost pomocí jednoduchého testu ověřit fungování podniku. Soustava byla sestavena v podmínkách České republiky, takže výsledky nejsou ovlivněny jiným ekonomickým prostředím a poskytují tak spolehlivé výsledky. Obsahem této soustavy jsou 3 analýzy: **bilanční analýza I**, **bilanční analýza II** a **bilanční analýza III**. První dvě vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, a jsou považovány za jednodušší. Třetí z nich zahrnuje i údaje z výkazu cash flow.

Bilanční analýza I se skládá z pěti základní ukazatelů, přičemž jeden z nich je ukazatelem celkovým. Tato analýza slouží pouze k orientačnímu pohledu na situaci v podniku, není tedy vhodná při důležitých rozhodnutích a ke srovnání s ostatními podniky.

Bilanční analýza II obsahuje sedmnáct ukazatelů, čtyři dílčí ukazatele (ukazatele stability, likvidity, aktivity a rentability) a jeden ukazatel celkový. Využití najde i tam, kde je nutné mít informace zároveň rychlé, ale i seriózní. Jedná se o soustavu hodnotící podnik ze čtyř základních pohledů. V každém z nich je tři až pět ukazatelů, které jsou zkonstruovány tak, aby jejich zvyšující se hodnota znamenala zlepšující se stav podniku.

Bilanční analýza III je nadstavbou bilanční analýzy II. Tato soustava poskytuje objektivnější výsledky týkající se finančního zdraví firmy, jelikož v sobě skrývá větší množství ukazatelů, tudíž je přesnější a podrobnější. V porovnání s bilanční analýzou II zde dochází k mírným úpravám některých ukazatelů na základě předem stanovených parametrů. Základní rozdíl ovšem spočívá v tom, že bilanční analýza III v sobě zahrnuje také výkaz cash flow, z čehož vyplývá možnost částečně sledovat pohyb finančních prostředků. Je doporučeno sledovat vývoj společnosti v čase, ideálně ve čtvrtletních intervalech, nejméně po dobu dvou let.

2.4.4.3 BANKROTNÍ MODEL

Bankrotní modely informují uživatele o tom, zda hrozí či nehrozí firmě v krátké době bankrot. Byly odvozeny z reálných dat podniků, které v minulosti opravdu zbankrotovaly, ale i těch, které se řadily mezi podniky prosperující. Každý podnik může být ohrožen bankrotem. Existuje však předpoklad, že již několik let před bankrotem takový podnik vykazuje určité anomálie, ze kterých lze možný bankrot odhadnout. Tyto anomálie se projevují především v rozdílném vývoji určitých ukazatelů v porovnání s prosperující firmou. Proto je nutné sledovat, zdali podnik nemá problémy, například s běžnou likviditou, rentabilitou vloženého kapitálu apod.

Altmanův model

Altmanův model, také označován jako Z-skóre, vyvinul v roce 1968 Edward Altman. Tento americký profesor se pomocí diskriminační analýzy skupiny několika desítek bankrotujících i prosperujících firem pokoušel provádět predikci bankrotu. V České republice je Altmanův model často využíván z důvodu jednoduchosti výpočtu.

Model je stanoven jako součet pěti různých poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha, a jeho úspěšnost se pohybuje okolo 80 % procent. Původní verze Z-skóre byla navržena pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze. Rovnice u takových společností má následující tvar:

$$Z = 1,2 \cdot X1 + 1,4 \cdot X2 + 3,3 \cdot X3 + 0,6 \cdot X4 + 1,0 \cdot X5, \quad (2.42)$$

kde

$$X1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.43)$$

$$X4 = \frac{\text{tržní cena akcií}}{\text{celkové dluhy}} \quad (2.46)$$

$$X2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} \quad (2.44)$$

$$X5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.47)$$

$$X3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (2.45)$$

Vypočtený výsledek se následně interpretuje podle toho, do jakého pásma jej můžeme zařadit. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,9 hovoříme o firmě, jejíž finanční zdraví je na dobré úrovni. Naopak hodnoty pod hranicí 1,8 značí značné finanční problémy, které s vysokou pravděpodobností povedou k bankrotu sledovaného podniku. Mezi těmito hodnotami se nachází tzv. šedá zóna, u které nelze jednoznačně určit, zdali je finanční situace podniku uspokojivá či nikoliv.

Není-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, má rovnice Z-skóre velmi podobný tvar jako v případě společností veřejně obchodovatelných, liší se pouze částečně.

$$Z = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,420 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5 \quad (2.48)$$

Odlišnost lze vyzorovat ve velikosti jednotlivých vah. Ukazatele $X1$, $X2$, $X3$ a $X5$ jsou stejné jako u rovnice předešlé. Rozdílný je ukazatel $X4$, který se vypočítá jako podíl účetní hodnoty vlastního kapitálu k celkovým aktivům.

Podniky s uspokojivým finančním zdravím dosahují hodnot nad hranicí 2,9 a podniky, u nichž je pravděpodobnost bankrotu vysoká, vykazují hodnoty pod 1,2. Mezi těmito hodnotami se opět nachází šedá zóna.

Beaverův model

Ekonom W. H. Beaver se snažil určit vztah mezi vývojem některých poměrových ukazatelů a finančními problémy firmy. Využil k tomu 79 prosperujících podniků

a 79 podniků, které buď zbankrotovaly, nebo vykazovaly znaky bankrotujících firem. Závěrem jeho práce byl poznatek, že pomocí modelu lze predikovat možný úpadek firmy již 5 let před samotným úpadkem. V tabulce 2.7 je zobrazen způsob výpočtu pěti vybraných ukazatelů a jejich následná interpretace ve vztahu i k finanční ohroženosti podniku.

Tab. 2.7 Parametry Beaverova modelu

Ukazatel	Trend u ohrožených firem
vlastní kapitál / aktiva celkem	klesá
přidaná hodnota / aktiva celkem	klesá
bankovní úvěry / cizí zdroje	roste
cash flow / cizí zdroje	klesá
provozní kapitál / aktiva celkem	klesá

Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 97

Index IN

Jedná se o model vytvořený manžely Neumaierovými a klade si za cíl vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Byl zkonstruován na základě analýzy souboru 1 000 českých podniků.

Index IN95, někdy označován jako index důvěryhodnosti, je považován za model věřitelský. Vyjádřen je pomocí rovnice, v níž je určitým poměrovým ukazatelům přiřazena váha, která je váženým průměrem daného ukazatele v celém odvětví.

$$IN95 = V_1 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + V_4 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} + V_6 \cdot \frac{ZPL}{\text{tržby}} \quad (2.49)$$

přičemž U představují nákladové úroky, OA oběžná aktiva, KZ krátkodobé závazky, KBU krátkodobé bankovní úvěry, ZPL závazky po lhůtě splatnosti a V_{1-6} představují jednotlivé váhy.

Podniky s dobrým finančním zdravím dosahují hodnot vyšších než 2. Nachází-li se hodnota Indexu IN v rozmezí 1 – 2, jedná se o firmu s potencionálními problémy. Hodnoty nižší než 1 znamenají již existující existenční problémy sledované společnosti.

Index IN99, neboli model vlastnický, vznikl o pár let později (rok 1999) a vychází z indexu IN95. V tomto modelu není za primární z investorského hlediska považován obor podnikání, nýbrž schopnost podniku nakládat s finančními prostředky. Jednotlivé váhy jsou tedy stejné pro všechny společnosti nehledě na odvětví, ve kterém působí.

$$IN99 = -0,017 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,015 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} \quad (2.50)$$

Dosažené hodnoty rovny nebo vyšší hodnotě 2,07 jsou pro podnik znamením, že je ve velmi dobrém finančním stavu. Potencionální problémy hrozí těm podnikům, u kterých se hodnota IN95 pohybuje v rozmezí 0,684 až 2,07. Hodnoty pod hranicí 0,684 jsou projevem finančních problémů.

Index IN01 slučuje oba výše uvedené indexy (IN95 a IN99) a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu, které dosahovaly různých ekonomických výsledků. První část tvořila určitou hodnotu, druhá část byla v bankrotu či těsně před ním a poslední nejpočetnější skupinu tvořily ostatní podniky.

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} \quad (2.51)$$

Pokud je hodnota indexu IN01 vyšší než 1,77, pak podniky dosahují kladných hodnot ekonomického zisku. Šedá zóna je u tohoto indexu charakterizována pásmem od 0,75 do 1,77. V tomto pásmu podniky netvoří hodnotu, ale není ani ve fázi bankrotu. Hodnot nižších než 0,75 dosahují společnosti, jejichž existence je vysoce ohrožena.

Index IN05 je posledním z této řady indexů a jedná se o aktualizovanou verzi indexu IN01.

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} \quad (2.52)$$

Hodnoty na úrovni 1,6 jsou předpokladem uspokojivé finanční situace. Pokud se hodnota indexu IN05 nachází pod hranicí 0,9, je existence podniku v ohrožení. Mezi těmito hodnotami se nachází šedá zóna.

Tafflerův model

Tento model byl vyvinut v roce 1977, jeho základ tvoří čtyři poměrové ukazatele násobené příslušnou váhou pro každý jednotlivý ukazatel. Existuje v základním a modifikovaném tvaru.

Základní rovnice má následující tvar:

$$Z_t = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 \cdot \frac{KD}{\text{aktiva}} + 0,16 \cdot \frac{FM-KD}{PN} \quad (2.53)$$

kde KD jsou krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci), OA oběžná aktiva, FM finanční majetek a PN provozní náklady.

Je-li výsledná hodnota nižší než 0, znamená to zvýšenou pravděpodobnost bankrotu podniku. Naopak kladná hodnota vyjadřuje malou pravděpodobnost úpadku společnosti.

Modifikovaná verze Tafflerova modelu předpokládá nedostupnost podrobnějších údajů, a oproti základní verzi se liší pouze v posledním ukazateli.

$$Z_t = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 \cdot \frac{KD}{\text{aktiva}} + 0,16 \cdot \frac{T}{\text{aktiva}} \quad (2.54)$$

kde KD jsou opět krátkodobé dluhy, OA oběžná aktiva a T jsou tržby.

V tom případě predikuje zvýšenou pravděpodobnost úpadku společnosti hodnota, která je nižší než 0,2. Hodnoty vyšší než 0,3 jsou charakteristické pro podniky v dobré finanční situaci a s velmi malou pravděpodobností bankrotu.

3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

Tato kapitola diplomové práce je věnována představení společnosti ARGOS ELEKTRO, a. s., jejímuž hodnocení finančního zdraví se později věnuje kapitola čtvrtá.

3.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE

Obchodní jméno: ARGOS ELEKTRO, a. s.

Sídlo: U Cukrovaru 1548/14

747 05 Opava

Identifikační číslo: 25387952

Právní forma: akciová společnost

Datum vzniku: 23. 12. 1997

Předmět činnosti: zprostředkování obchodu a služeb

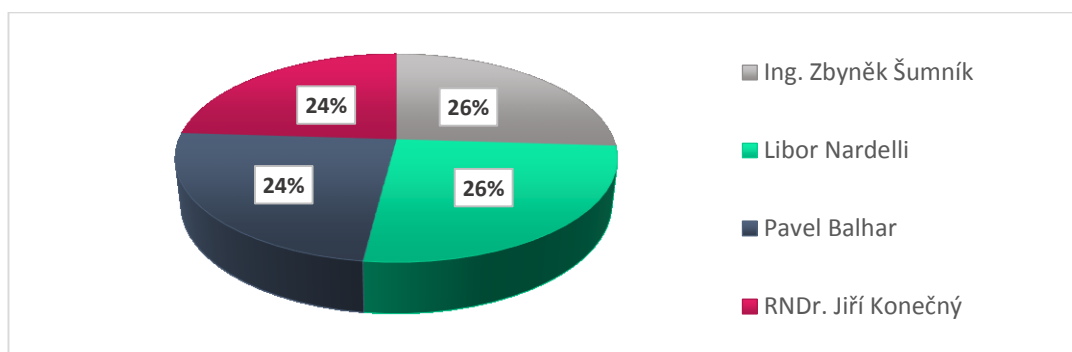
velkoobchod a maloobchod

skladování, balení zboží, manipulace s nákladem
a technické činnosti v dopravě

Organizační struktura

Nejvyšší vedení společnosti není nijak rozsáhlé. Skládá se z představenstva a dozorčí rady. Představenstvo tvoří 4 osoby: Ing. Zbyněk Šumník, který je zároveň předsedou představenstva, Libor Nardelli, jenž zastává funkci místopředsedy představenstva a dále Pavel Balhar a RNDr. Jiří Konečný, kteří jsou členové představenstva. Tyto osoby vlastní dohromady 100 % akcií společnosti. Dozorčí rada se skládá ze tří členů. Podíly jednotlivých společníků jsou zobrazeny v grafu 3.1.

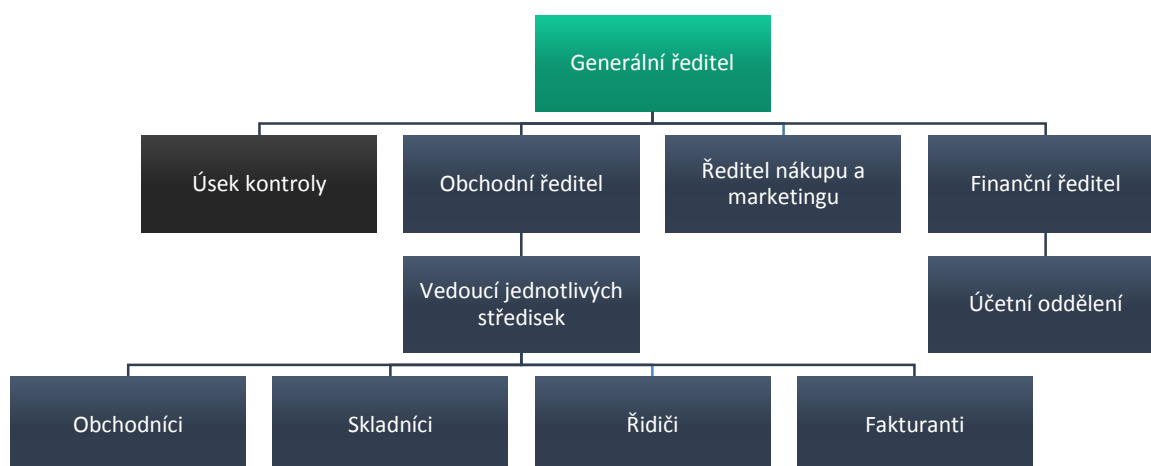
Graf 3.1 Procentuální podíly akcionářů na celkových akciích společnosti k 31. 12. 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výroční zprávy

Níže uvedené schéma 3.1 zobrazuje organizační strukturu uvnitř společnosti ARGOS ELEKTRO, a.s. Nejvýše je postaven generální ředitel. O úroveň níže působí obchodní ředitel, ředitel nákupu a marketingu a finanční ředitel. Mimo tyto tři pozice stojí tzv. úsek kontroly. Obchodní ředitel společnosti má na starost jednotlivé střediska podniku včetně prodejen a zaměstnanců. Naopak pod finančního ředitele spadají veškeré finanční úkony a účetní oddělení.

Schéma 3.1 Organizační struktura společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

3.2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Společnost ARGOS ELEKTRO, a. s. je soukromá česká obchodní společnost, která vznikla 23. 12. 1997 a kontinuálně navázala na činnost sdružení *Pavel Balhar – sdružení podnikatelů*, které ve stejném oboru vykonávalo činnost již od roku 1992. Společnost působí v oblasti velkoobchodního prodeje elektroinstalačního materiálu nejen na území celé České republiky, ale také v zahraničí.

Za dobu své činnosti dokázala společnost oslovit široký okruh zákazníků a získala si tak pevné postavení na českém trhu s elektroinstalačním sortimentem. Momentálně se dá označit jako jeden z největších tuzemských obchodníků s tímto zaměřením. V současné době společnost nabízí ucelený sortiment elektroinstalačního materiálu, jenž z převážné části nakupuje přímo od výrobců z celé Evropy. Během posledních let se společnosti podařilo získat několik zakázek také na Slovensku a v Polsku. Mimo to se podílí na dodávkách materiálu do dalších zemí EU.

Z důvodu zvýšení úrovně prodeje a přístupu k zákazníkům zajišťuje společnost ARGOS ELEKTRO, a.s. v průběhu roku pravidelná školení svých pracovníků u dodavatelských firem. Krom školení zaměstnanců se podnik angažuje také v pořádání prezentací výrobců a dodavatelů. Důvodem těchto prezentací je, aby výrobci a dodavatelé seznámili zákazníky se svým sortimentem a novinkami. Společnost patří také mezi spolupořadatele tradiční výstavy Elektrotechnika, která se každý rok uskutečňuje na Výstavišti Černá louka v Ostravě.

Společnost je vlastníkem certifikátu systému managementu jakosti podniku. Podnik je akreditován orgánem Český lodní a průmyslový registr, ve shodě s normou ČSN EN ISO 9001 : 2009.

Obr. 3.1 Certifikát ČSN EN ISO 9001:2009



Zdroj: argos.cz

3.3 VÝVOJ SPOLEČNOSTI

Z důvodu zajištění rozvoje zakoupila společnost v roce 2000 část areálu České televize v oblasti Ostrava-Přívoz. Areál byl výrazně zničen povodněmi z roku 1997 a od té doby nebyl používán. Byla zde tedy nutná výrazná úprava nemovitostí, včetně oprav garáží a dílen, a objekt byl přestavěn pro potřeby obchodní činnosti na logistické centrum - centrální sklad. Mimo to zde byla v roce 2001 zřízena správní budova. Díky

těmto novým prostorám došlo ke zkvalitnění prodejní stránky a ke zlepšení styku se zákazníky. Společnost v té době krom své centrály v Ostravě disponovala rovněž sklady v Opavě a od roku 2002 také v Novém Jičíně.

Ostravský areál byl ještě na přelomu podzimu a zimy roku 2006 rozšířen o navazující pozemky.

V roce 2003 byl zakoupen komplex nemovitostí v Opavě a stávající opavská pobočka byla přestěhována do tohoto nového, vlastního, obchodního areálu. Důvodem nákupu byla snaha zde zřídit správní centrum (včetně finančního oddělení), sídlo společnosti a skladové prostory. V březnu téhož roku byla zřízena také provozovna v Krnově. V roce 2004 došlo k zahájení prodeje elektroinstalačního materiálu v nové opavské pobočce.

Snaha společnosti o lepší zásobování firem v Čechách vyústila v roce 2005 k vybudování dalších dvou poboček, a to v Pardubicích a v Praze.

Společnost pokračovala ve své velkoobchodní činnosti a kladla stále větší důraz na komplexní uspokojení potřeb svých zákazníků. Provozovna v Ostravě se dočkala svého rozšíření o další skladovou halu. Ta byla zafinancována prostřednictvím dotace z Regionální podpory podnikům v Moravskoslezském kraji v rámci Společného regionálního operačního programu.

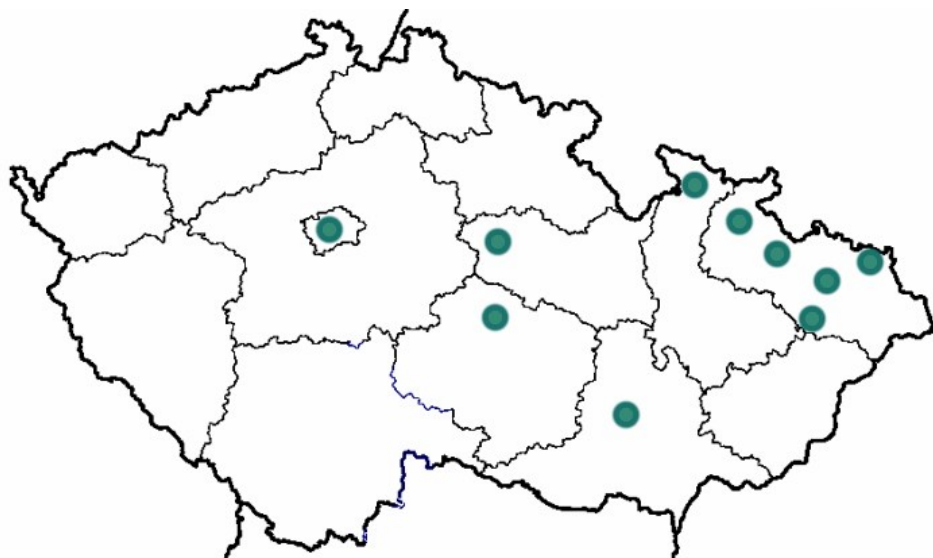
V lednu roku 2009 otevřela firma svou další pobočku v Jeseníku, která by měla sloužit především firmám v nejbližším okolí popřípadě v příhraničních částech Polska. Mimo otevření nové pobočky došlo i k modernizaci skladu v Opavě a jeho zrekonstruování pro účely prodeje.

Rok 2010 se nesl ve zřízení provozovny ve Vsetíně a založení dceřiné firmy M2Trade s.r.o. v Žamberku. Činnost vsetínské provozovny však neměla dlouhého trvání a o rok později došlo k ukončení její činnosti. Vybavení a skladové zásoby byly přesunuty do nové provozovny v Karvině.

Další dvě pobočky byly zřízeny v roce 2012 v Brně a Novém Jičíně. Pražská a pardubická pobočka byly přesunuty do větších a lépe uzpůsobených prostor. Doposud poslední pobočka byla otevřena v Havlíčkově Brodu.

Díky všem svým pobočkám, jejichž rozmístění je uvedeno v obrázku 3.2, je nyní firma schopna pokrýt potřeby firem nejen z regionu, ale i z celé republiky.

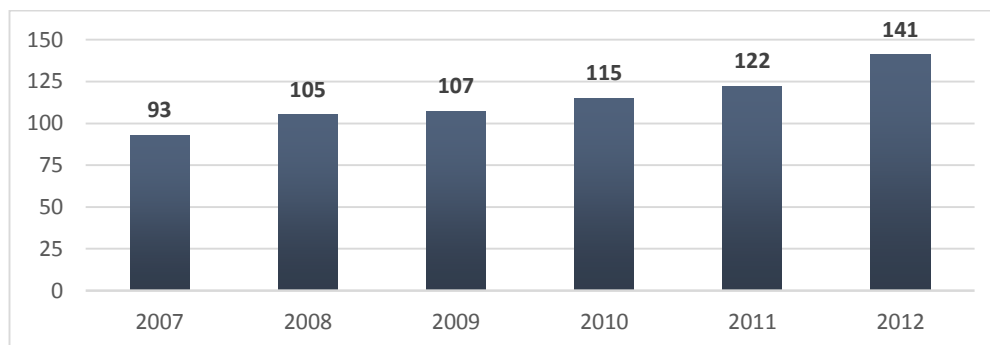
Obr. 3.2 Pobočky podniku na slepé mapě



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výroční zprávy

S budováním lepší pozice podniku na trhu a rozšiřováním sítě prodejen úzce souvisí i potřeby podniku zaměstnávat větší množství zaměstnanců. Jen během sledovaných šesti let narostl počet zaměstnanců z 93 na 141, což je nárůst o 51%. Nutno podotknout, že v uvedených číslech jsou vždy započítáni i vedoucí pracovníci, tedy 4 akcionáři společnosti.

Graf 3.2 Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2007 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výroční zprávy

3.4 SORTIMENT A JEHO DODAVATELÉ

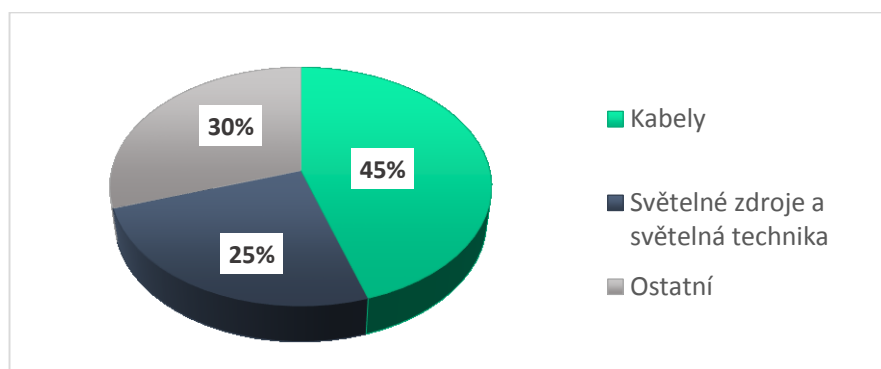
Jak už bylo zmíněno výše, společnost působí jako velkoobchod s elektroinstalačním materiálem. Toto zboží prodává maloobchodům, stavebním firmám, ale část také koncovým uživatelům. Nabídka pro jednotlivé koncové uživatele je však omezena a z pohledu tržeb není příliš významná.

Sortiment společnosti je velmi rozsáhlý. Vydáno bylo asi 500 000 skladových karet, přičemž v nabídce se v současné době objevuje přibližně 400 000 různých výrobků. Nabídka společnosti obsahuje:

- kabely, vodiče a kabelové soubory,
- kabelové žlaby, lávky a příslušenství,
- ochrana kabelů,
- topné systémy,
- instalační, izolační a stavební materiál,
- domácí spotřebiče a domovní vypínače, zásuvky a spojky,
- nářadí a skříně,
- zemnicí a hromosvodný materiál,
- baterie a přenosné svítilny,
- přístroje pro domovní a průmyslové rozvody,
- průmyslové vidlice a zásuvky,
- světelná technika.

Z grafu 3.3 je zřejmé, že nejvýznamnější položku z pohledu jejich prodejnosti a následném vlivu na tržbách tvoří kabely a kabelové soubory. Druhou významnou skupinou jsou světelné zdroje a světelná technika.

Obr. 3.3 Podíl zboží na tržbách společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Společnost ARGOS ELEKTRO, a.s. se stará také o zajištění dopravy materiálu, a to prostřednictvím vlastních automobilů. Materiál je dovážěn jak na stálá závodová místa, tak na jednotlivé stavby nejen na území České republiky, ale také v okolních státech.

Dodavatelská síť je vzhledem k velikosti nabízeného sortimentu velmi rozsáhlá. Podnik odebírá zboží asi od 270 ti dodavatelských firem, a to jak tuzemských, tak zahraničních. Mezi nejvýznamnější patří:

- Philips Česká republika s.r.o.
- LUXART, s.r.o.
- OEZ s.r.o.
- nkt cables s.r.o.
- GPH, spol. s r.o.
- PANLUX s.r.o.
- MODUS, spol. s r.o.
- KOPOS KOLÍN a.s.
- DEOS CZ, s.r.o.
- SEZ - CZ s.r.o.
- THORN Lighting CS spol. s r.o.
- LEGRAND s.r.o.
- SCHMACHTL CZ, spol. s r.o.

4 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI A JEJÍ ZHODNOCENÍ

Tato praktická část práce je věnována výpočtu jednotlivých poměrových, rozdílových a stavových ukazatelů finanční analýzy a jejich následné analýze. Při výpočtu ukazatelů se vycházelo z výročních zpráv společnosti ARGOS ELEKTRO, a. s. obsahujících účetní výkazy; rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Kompletní výkazy jsou uvedeny v **přílohách č. 1, 2 a 3**. Vzhledem k faktu, že společnost zveřejňuje účetní výkazy sledovaného období až v půlce následujícího roku, nebyly do analýzy zahrnuta data za rok 2013. Jednotlivé ukazatele a jejich vývoj je tedy sledován do roku 2012, přičemž sledované období začíná rokem 2007.

Zjednodušená podoba výkazu rozvahy je znázorněna v tabulkách 4.1 a 4.2.

Tab. 4.1 Hodnoty vybraných položek aktiv v letech 2007 – 2012 (v tis. Kč)

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	649 549	592 460	607 324	805 179	844 219	805 616
Dlouhodobý majetek	22 636	22 700	22 561	35 848	35 738	38 167
Dlouhodobý nehmotný majetek	281	160	40	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	22 255	22 390	22 441	35 273	35 668	38 102
Dlouhodobý finanční majetek	100	150	80	575	70	65
Oběžná aktiva	625 395	568 706	575 490	756 838	796 412	748 209
Zásoby	91 497	105 157	101 096	148 031	181 938	167 292
Krátkodobé pohledávky	509 227	444 627	446 503	594 946	581 141	561 160
Krátkodobý finanční majetek	24 671	18 922	27 891	13 861	33 333	19 757
Časové rozlišení	1 518	1 054	9 273	12 493	12 069	19 240

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tab. 4.2 Hodnoty vybraných položek pasiv v letech 2007 – 2012 (v tis. Kč)

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	649 549	592 460	607 324	805 179	844 219	805 616
Vlastní kapitál	182 241	218 343	246 655	301 139	330 472	341 574
Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Kapitálové fondy	0	0	-70	-75	-580	-585
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	200	200	200	200	200	200
VH minulých let	120 932	163 038	207 143	231 825	278 014	310 852
VH běžného účetního období	60 109	54 105	38 382	68 189	51 838	30 107
Cizí zdroje	466 395	373 851	358 813	501 297	511 052	461 892
Rezervy	10 973	8 037	7 131	3 664	0	0
Dlouhodobé závazky	739	94	0	10 900	18 400	26 400
Krátkodobé závazky	392 676	306 433	319 815	448 843	455 619	398 227
Bankovní úvěry a výpomoci	62 007	59 287	31 867	37 890	37 033	37 265
Časové rozlišení	913	266	1 856	2 743	2 695	2 150

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

Podkapitola se zaměřuje na analýzu jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty jak v čase (horizontální analýza), tak i v poměru k souhrnným položkám (vertikální analýza).

4.1.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Úkolem horizontální analýzy je porovnání jednotlivých položek v čase. Změny těchto jednotlivých položek aktiv a pasiv byly spočítány a vyjádřeny absolutním i relativním způsobem. V samotné práci je v tabulce 4.3 uvedena horizontální analýza pouze vybraných položek aktiv, její kompletní podobu lze najít v příloze č. 4. Hodnoty v tabulce byly vypočítány dle vzorců (2.1) a (2.2).

Tab. 4.3 Horizontální analýza vybraných položek aktiv

	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Aktiva celkem	-57 089	-8,79	14 864	2,51	197 855	32,58	39 040	4,85	-38 603	-4,57
DM	64	0,28	-139	-0,61	13 287	58,89	-110	-0,31	2 429	6,80
DNM	-121	-43,06	-120	-75,00	-40	-100,00	0		0	
DHM	135	0,61	51	0,23	12 832	57,18	395	1,12	2 434	6,82
DFM	50	50,00	-70	-46,67	495	618,75	-505	-87,83	-5	-7,14
Oběžná aktiva	-56 689	-9,06	6 784	1,19	181 348	31,51	39 574	5,23	-48 203	-6,05
Zásoby	13 660	14,93	-4 061	-3,86	46 935	46,43	33 907	22,91	-14 646	-8,05
Krátkodobé pohl.	-64 600	-12,69	1 876	0,42	148 443	33,25	-13 805	-2,32	-19 981	-3,44
Krátkodobý FM	-5 749	-23,30	8 969	47,40	-14 030	-50,30	19 472	140,48	-13 576	-40,73
Časové rozlišení	-464	-30,57	8 219	779,79	3 220	34,72	-424	-3,39	7 171	59,42

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

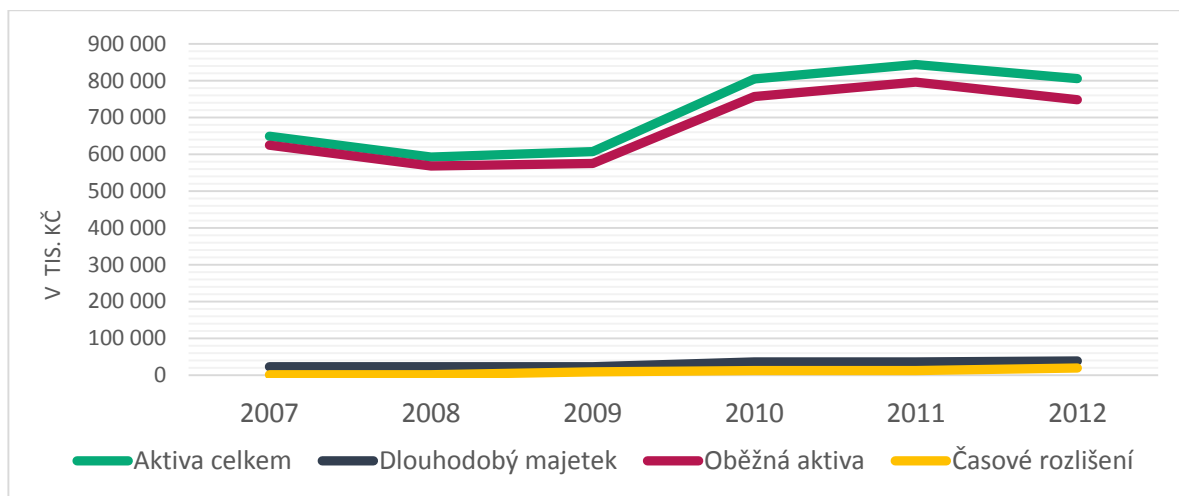
Celková aktiva společnosti se mezi lety 2007 – 2012 příliš neměnila, s výjimkou roku 2010, kdy došlo oproti předešlému roku k výraznému nárůstu. Na začátku sledovaného období byla hodnota celkových aktiv 649 549 tis. Kč, zatímco na konci činila jejich suma 805 616 tis. Kč. Nejvýraznější nárůst byl z absolutního i relativního hlediska zaznamenán v roce 2010, hodnota aktiv se zvýšila o 197 855 tis. Kč, což odpovídá 32,58 %. Největší podíl na tomto meziročním růstu celkových aktiv mělo navýšení oběžných aktiv o několik desítek procent.

Z celkového hlediska neměl vývoj dlouhodobého majetku na vývoj celkových aktiv příliš významný podíl. V obdobích 2007/2008 a 2008/2009 zaznamenal vývoj pouze v desetínách procenta. V roce 2010 došlo oproti roku 2009 k nárůstu o 12 832 tis. Kč, tedy 57,18 %. **Hlavní příčinou tohoto značného nárůstu je dokončení nákupu pozemku v Ostravě – Přívoze.** V následujících letech měla hodnota dlouhodobého hmotného majetku rostoucí tendenci, v roce 2011 vzrostla o 1,12 % a v roce 2012 o 6,82 %. V rámci dlouhodobého finančního majetku lze nejvýznamnější změnu zaregistrovat v roce 2010, kdy došlo k navýšení o 618,75 %, což je v absolutním vyjádření 495 tis. Kč. **Důvodem této, až neobvyklé, změny bylo založení dceřiné společnosti M2Trade s.r.o., kde má společnost ARGOS ELEKTRO, a.s. 50% podíl.** Následující období však došlo k přecenění obchodních podílů ekvivalencí k 31. 12. 2011, které mělo za následek pokles dlouhodobého finančního majetku o 87,83 %.

Vývoj oběžných aktiv se odvíjel především od vývoje dvou dílčích položek. První z nich je položka zásob, respektive zboží a druhou krátkodobé pohledávky, konkrétně pohledávky z obchodních vztahů. Oběžná aktiva zaznamenala v roce 2008 nejvýraznějšího poklesu. Celkově se jejich hodnota snížila o 56 689 tis. Kč, tj. pokles o 9,06 %. Podobných hodnot bylo dosaženo i v roce 2012, ve kterém oproti roku 2011 poklesla oběžná aktiva o 48 203 tis. Kč. Naopak nejvýraznějšího nárůstu dosáhla roku 2010. Oproti roku 2009 se totiž zvýšila o 181 348 tis. Kč, v relativním vyjádření šlo o 31,51 %. Na tomto rekordním nárůstu se podílelo především zboží, u něhož bylo zaznamenáno navýšení o 46 935 tis. Kč, tj. 46,43 %, a pohledávky z obchodních vztahů, které vzrostly dokonce o 152 218 tis. Kč, tj. nárůst o 34,88 %. Velmi nepravidelného vývoje si lze povšimnout u krátkodobého finančního majetku společnosti. Oproti roku 2007 došlo v roce 2008 k jeho poklesu o 5 749 tis. Kč, v následujícím roce 2009 k nárůstu o 8 969 tis. Kč, v roce 2010 následoval opět pokles,

tentokrát o 14 030 tis. Kč. V letech 2011 a 2012 se dostavil nejprve nárůst o 19 472 tis. Kč a následovalo ho snížení o 13 576 tis. Kč.

Graf 4.1 Vývoj aktiv v letech 2007 – 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Vývoj celkových aktiv a jejich dílčích položek je znázorněn v grafu 4.1.

4.1.2 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Celková suma pasiv má naprosto stejný vývoj jako celková aktiva z důvodu bilančního pravidla rovnosti aktiv a pasiv. Tabulka 4.4 obsahuje horizontální analýzu (opět za použití vzorců (2.1) a (2.2)) vybraných položek pasiv. Kompletní horizontální analýza je stejně jako v případě aktiv zobrazena v příloze č. 4.

Tab. 4.4 Horizontální analýza vybraných položek pasiv

	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Pasiva celkem	-57 089	-8,79	14 864	2,51	197 855	32,58	39 040	4,85	-38 603	-4,57
VK	36 102	19,81	28 312	12,97	54 484	22,09	29 333	9,74	11 102	3,36
Kapitál. fondy	0		-70		-5	7,14	-505	673,33	-5	0,86
VH min. let	42 106	34,82	44 105	27,05	24 682	11,92	46 189	19,92	32 838	11,81
VH BÚO	-6 004	-9,99	-15 723	-29,06	29 807	77,66	-16 351	-23,98	-21 731	-41,92
Cizí zdroje	-92 544	-19,84	-15 038	-4,02	142 484	39,71	9 755	1,95	-49 160	-9,62
Rezervy	-2 936	-26,76	-906	-11,27	-3 467	-48,62	-3 664	-100,00	0	
Dlouhodobé závazky	-645	-87,28	-94	-100,00	10 900		7 500	68,81	8 000	43,48
Krátkodobé závazky	-86 243	-21,96	13 382	4,37	129 028	40,34	6 776	1,51	-57 392	-12,60
BÚ	-2 720	-4,39	-27 420	-46,25	6 023	18,90	-857	-2,26	232	0,63
Časové rozlišení	-647	-70,87	1 590	597,74	887	47,79	-48	-1,75	-545	-20,22

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

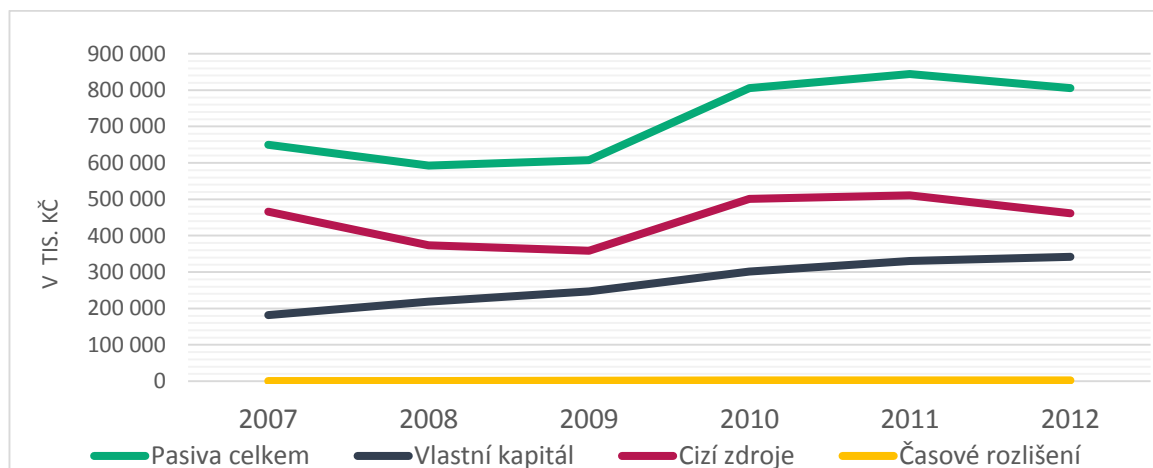
Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, zákonným rezervním fondem, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období má po celou dobu vzrůstající tendenci. K nejvýraznějšímu navýšení došlo v roce 2008 a to o 19,81 %, v absolutním vyjádření o 36 102 tis. Kč, a v roce 2010, kdy byl zaznamenán nárůst o 22,09 %, v absolutní hodnotě jde o částku 54 484 tis. Kč.

U položky cizích zdrojů byl v první letech sledovaného období zaznamenán pokles v roce 2008 o 19,84 % a v roce 2009 o 4,02 %. V roce 2010 došlo k růstu o 39,71 % a v roce 2011 o 1,95 %. V následujícím roce však nastalo opět snížení, a to o 9,62 %. Za poklesem cizích zdrojů mezi lety 2007 a 2008 lze najít příčinu především v poklesu závazků z obchodních vztahů, které během tohoto období klesly o 86 808 tis. Kč, což odpovídá úbytku o 23,34 %. Závazky z obchodních vztahů byly také důvodem značného navýšení cizích zdrojů v roce 2010. V tomto roce, jak už bylo zmíněno, došlo k nárůstu o 39,71 %, v absolutním vyjádření se jedná o 142 484 tis. Kč. V téže roce došlo k přírůstku dlouhodobých závazků. Zatímco v předešlém roce byla hodnota této položky nulová, v roce 2010 vystoupala na hodnotu 10 900 tis. Kč. Důvodem změny je skutečnost, že akcionáři společnosti poskytli společnosti půjčku ve zmíněné výši.

Za snížení cizích zdrojů v roce 2009 mohou především klesající bankovní úvěry. V tomto roce došlo k předposlední splátce dlouhodobého úvěru, který byl poskytnutý Českou spořitelnou, a zbývající částka úvěru byla zahrnuta k úvěrům krátkodobým (do konce data splatnosti chybělo pouze 9 měsíců). V roce 2010 ovšem položka dlouhodobých úvěrů zaznamenala nárůst o 7 325 tis. Kč, jelikož byl společnosti poskytnut úvěr za účelem koupi nového pozemku. Krátkodobé úvěry klesly v roce 2009 ještě výrazněji než úvěry dlouhodobé, konkrétně o 24 133 tis. Kč, což je v relativním vyjádření o 43,09 %.

V roce 2011 došlo k nejvýraznějším absolutním změnám u položek závazků z obchodních vztahů, které klesly o 55 644 tis. Kč (12,73%) a krátkodobých přijatých záloh, ty zaznamenaly nárůst o 17 883 %, v absolutním vyjádření o 52 936 tis. Kč. Tyto zálohy ovšem hned v následujícím období poklesly o 97,79 % a byly hlavní příčinou poklesu celkových cizích zdrojů. Vývoj celkových pasiv a jejich dílčích položek je zaznamenán v grafu 4.2.

Graf 4.2 Vývoj pasiv v letech 2007 – 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.1.3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Taktéž horizontální analýza výkazu zisku a ztráty znázorňuje absolutní (dle vzorce (2.1)) i relativní změny (dle vzorce (2.2)) jednotlivých položek. Pro přehlednost obsahuje tato podkapitola analýzu jen vybraných položek výkazu zisku a ztráty, která je navíc rozdělena na několik částí podle daných činností (viz Tab. 4.5). Celková analýza je uvedena v příloze č. 5.

Tab. 4.5 Horizontální analýza vybraných položek VZZ - provozní činnost

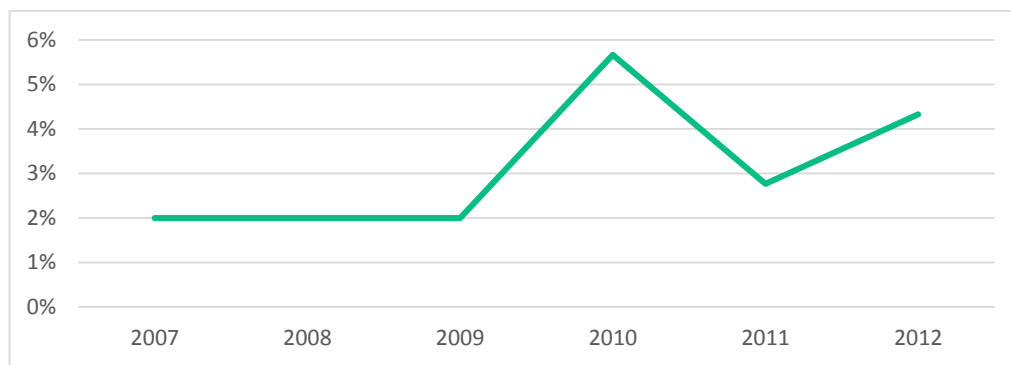
	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	-167 643	-8,43	-260 664	-14,32	413 021	26,49	-10 293	-0,52	-8 671	-0,44
Náklady na prodané zboží	-166 525	-8,96	-235 969	-13,94	388 235	26,66	-10 509	-0,57	-13 619	-0,74
Obchod. marže	-1 118	-0,87	-24 695	-19,37	24 786	24,11	216	0,17	4 948	3,87
Výkony	-5 741	-66,29	-457	-15,65	90	3,65	-344	-13,47	659	29,83
Výkonová spotřeba	6 211	16,60	-7 779	-17,83	5 066	14,14	-44	-0,11	8 148	19,94
Přidaná hodnota	-13 070	-13,09	-17 373	-20,01	19 810	28,53	-84	-0,09	-2 541	-2,85
Osobní náklady	7 981	21,71	-3 754	-8,39	8 446	20,61	3 573	7,23	8 828	16,65
Daně a poplatky	-30	-9,01	2	0,66	46	15,08	408	116,24	-123	-16,21
Odpisy DNM a DHM	-76	-2,17	507	14,82	287	7,31	376	8,92	533	11,61
Tržby z prodeje DM a mater.	-424	-80,61	631	618,63	-551	-75,17	593	325,82	-662	-85,42
ZC prodaného DM a materiálu	0		303		-303	-100,00	497		-474	-95,37
Změna stavu rezerv a OP	-2 113	239,03	4 691	-156,52	-11 657	-688,13	13 686	-137,37	1 386	37,23
Ostatní PV	-3 848	-4,65	-39 414	-49,95	16 596	42,03	2 435	4,34	1 769	3,02
Ostatní PN	-9 742	-17,61	-37 885	-83,13	8 194	106,61	-4 245	-26,73	18 633	160,15
Provozní VH	-13 362	-15,16	-20 020	-26,77	30 842	56,33	-11 351	-13,26	-30 217	-40,70

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Společnost ARGOS ELEKTRO, a.s. se zaměřuje především na velkoobchodní prodej. Z tohoto důvodu je pro vývoj provozního výsledku hospodaření důležité, jakých tržeb za prodej zboží, a jakých nákladů s tímto prodejem spojených dosahuje, tedy jaká je výše obchodní marže. Tržby za prodej zboží měly po sledovou dobu, až na jednu výjimku, klesající tendenci. V roce 2008 zaznamenaly oproti roku 2007 propad o 8,43 %, v absolutním vyjádření jde o snížení - 167 643 tis. Kč. V následujícím roce byl i vlivem celosvětové ekonomické krize, která s sebou přinesla snížený počet zakázek, pokles ještě výraznější, konkrétně o 14,32 %, respektive 260 664 tis. Kč, oproti roku 2008. Jediným rokem, kdy tržby ze zboží rostly, je rok 2010. Společnosti se podařilo tuto položku navýšit o 26,49 %, tj. 413 021 tis. Kč. V dalších dvou letech byl pokles ovšem vcelku zanedbatelný a nepřekročil hranici 1 %. I přes snižující se tržby v posledních dvou sledovaných letech zaznamenal podnik rostoucí obchodní marži. Tento jev si lze vysvětlit výraznějším snížením nákladů na prodej zboží, oproti dosaženým tržbám.

Společnost působí také na zahraničních trzích. V níže uvedeném grafu 4.3 je uveden vývoj podílu tržeb ze zahraničních zakázek na celkových tržbách společnosti.

Graf 4.3 Procentuální vývoj tržeb ze zahraničí v období 2007 – 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Provozní výsledek hospodaření dosáhl v roce 2007 na hodnotu 88 137 tis. Kč. V následujících letech zaznamenal výrazné výkyvy. V roce 2008 klesl o 13 362 tis. Kč a v roce 2009 dokonce o dalších 20 020 tis. Kč. Obrovský nárůst přišel v roce 2010, kdy se provozní VH zvýšil o 30 842 tis. Kč, tj. v relativním vyjádření 56,33 %. V roce 2011 už ale opět následoval pokles, a to o 11 351 tis. Kč, který pokračoval i v následujícím roce o dalších 30 217 tis. Kč.

Tab. 4.6 Horizontální analýza vybraných položek VZZ - finanční činnost

	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výnosy z přecenění CP	0		0		26		111	426,92	-80	-58,39
Náklady z přecenění CP	0		0		200		-42	-21,00	152	96,20
Výnosové úroky	5	19,23	-21	-67,74	-7	-70,00	0	0,00	-1	-33,33
Nákladové úroky	755	18,31	-2 175	-44,58	-390	-14,42	187	8,08	-260	-10,40
Ostatní finanční výnosy	2 779	199,07	-2 269	-54,35	1 777	93,23	-1 016	-27,59	1 513	56,73
Ostatní finanční náklady	2 548	113,90	35	0,73	1 107	22,97	2 576	43,46	-534	-6,28
Finanční VH	-519	10,51	-150	2,75	879	-15,67	-3 626	76,68	2 074	-24,82

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Činnost podniku ve finanční oblasti nabývá ve všech sledovaných letech záporných čísel. Vývoj hospodaření v této sféře je zaznamenám v tabulce 4.6.

Tab. 4.7 Horizontální analýza vybraných položek VZZ - mimořádná činnost

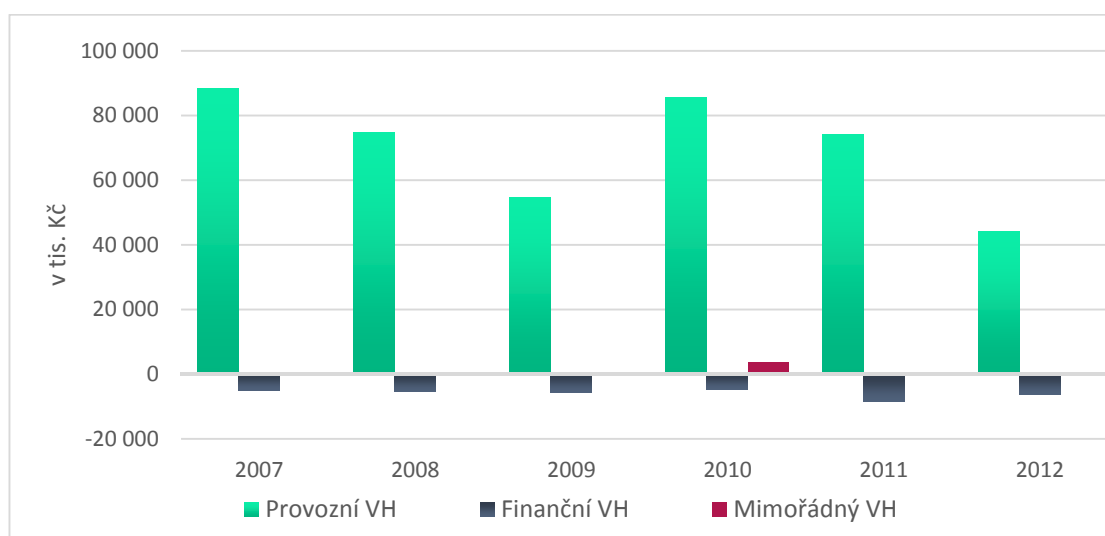
	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Mimořádné výnosy	0		0		10 322		-10 322	-100,00	0	
Mimořádné náklady	0		0		6 582		-6 582	-100,00	0	
Mimořádný VH	0		0		3 740		-3 740	-100,00	0	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Mimořádného výsledku hospodaření dosáhla společnost pouze v roce 2010. Příčinou neobvyklého nárůstu ve výši 3 740 tis. Kč byla skutečnost, že v květnu zmíněného roku zasáhla skladové prostory v Ostravě povodeň. Částka je rozdílem mezi náklady vzniklé v souvislosti s touto živelnou pohromou a přijatým pojistným plněním od pojišťovny.

V grafu 4.4 je zachycen vývoj výsledků hospodaření rozdělených podle jednotlivých činností, a je z něj patrné, že provozní činnost je ve společnosti naprosto dominantní.

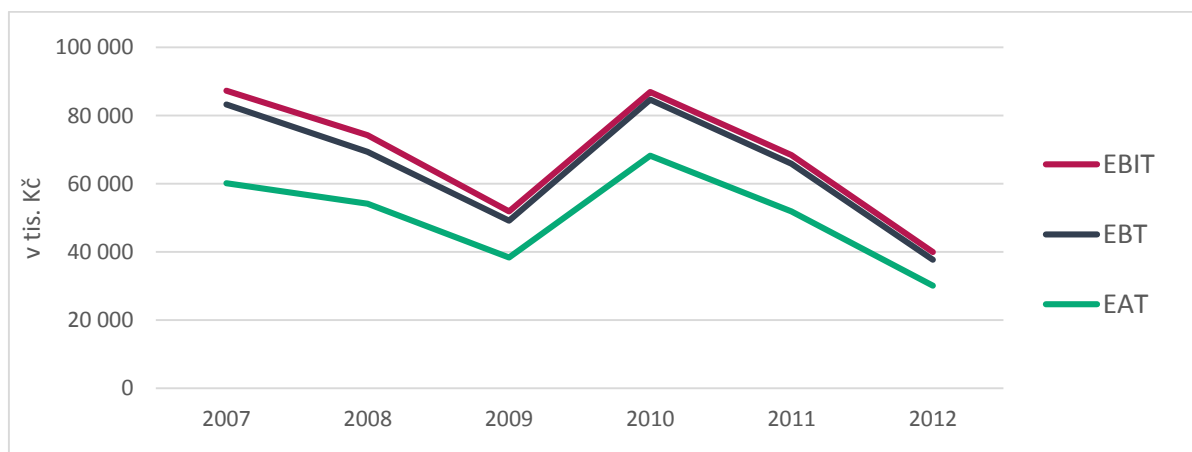
Graf 4.4 Vývoj dílčích výsledků hospodaření v letech 2007 – 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Proti tomu graf 4.5 zobrazuje, jakým způsobem se vyvíjí zisk společnosti. Objevují se v něm celkem tři podoba zisku, a to čistý zisk EAT, zisk před zdaněním EBT a zisk před zdaněním a úroky EBIT. Z grafu lze vypožorovat klesající trend v posledních třech letech, který souvisí se snižujícím se provozním výsledkem hospodaření.

Graf 4.5 EBIT, EBT a EAT v letech 2007 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.1.4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

V následující podkapitole je zachycena vertikální analýza aktiv zkoumající podíly jednotlivých položek k základně, kterou tvoří celková aktiva. Tabulka 4.8 obsahuje procentuální podíly pouze vybraných položek. Kompletní podoba vertikální

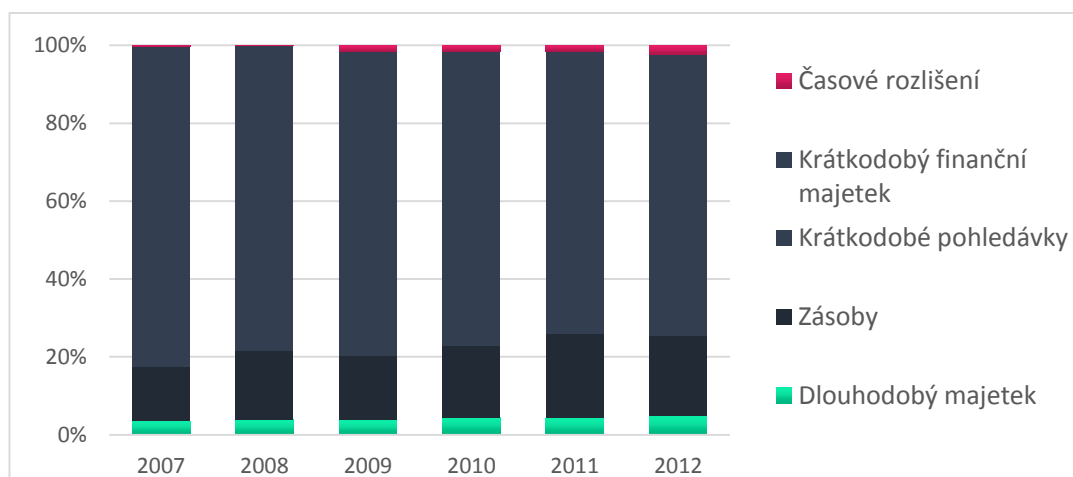
analýzy je zachycena v příloze č. 6. Grafické vyjádření struktury aktiv je zachyceno v grafu 4. 6. K výpočtu byl použit vzorec (2.3).

Tab. 4.8 Vertikální analýza vybraných položek aktiv

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	3,48 %	3,83 %	3,71 %	4,45 %	4,23 %	4,74 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,04 %	0,03 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	3,43 %	3,78 %	3,70 %	4,38 %	4,22 %	4,73 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,02 %	0,03 %	0,01 %	0,07 %	0,01 %	0,01 %
Oběžná aktiva	96,28 %	95,99 %	94,76 %	94,00 %	94,34 %	92,87 %
Zásoby	14,09 %	17,75 %	16,65 %	18,38 %	21,55 %	20,77 %
Krátkodobé pohledávky	78,40 %	75,05 %	73,52 %	73,89 %	68,84 %	69,66 %
Krátkodobý finanční majetek	3,80 %	3,19 %	4,59 %	1,72 %	3,95 %	2,45 %
Časové rozlišení	0,23 %	0,18 %	1,53 %	1,55 %	1,43 %	2,39 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Graf 4.6 Vertikální analýza aktiv v letech 2007 – 2012



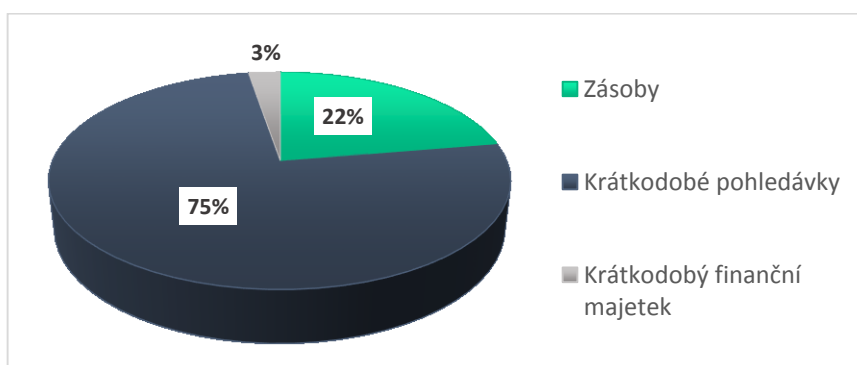
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Společnost ARGOS ELEKTRO, a.s. se zaměřuje na nákup zboží a jeho následný prodej. Logickým vyústěním této skutečnosti je poměr mezi velikostmi jednotlivých majetkových složek. Dominantní jsou ve všech sledovaných letech oběžná aktiva, která tvoří 92,87 % až 96,28 % veškerých aktiv. Dlouhodobý majetek vykazoval hodnoty mezi 3,48 % až 4,74 %, přičemž jeho hlavní složkou je dlouhodobý hmotný majetek, především stavby (skladové prostory a provozovny).

Oběžná aktiva jsou tvořena z převážné části položkou krátkodobých pohledávek, která v např. v roce 2007 tvořila až 78,40 % z celkových aktiv společnosti. V následujících letech zaznamenaly tyto pohledávky menší pokles, přičemž na konci

sledovaného období, tedy v roce 2012, představovaly 69,66 % majetku. Krátkodobými pohledávkami jsou vzhledem ke své velikosti myšleny zejména pohledávky z obchodních vztahů. Nárůst z pohledu podílu na celkových aktivech zaznamenala položka zásob, která v prvním sledovaném roce vykázala hodnotu 14,09 % a v roce 2011, kdy dosáhla maxima 21,55 %. Krátkodobý finanční majetek ani v jednom roce nepřesáhl hodnotu 5 %. Ještě nižších čísel dosáhlo časové rozlišení, které bylo vždy pod hranicí 2,4 %. Grafické vyjádření podílů jednotlivých složek oběžných aktiv je zobrazeno v grafu 4.7.

Graf 4.7 Podíly jednotlivých složek na oběžných aktivech v roce 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.1.5 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

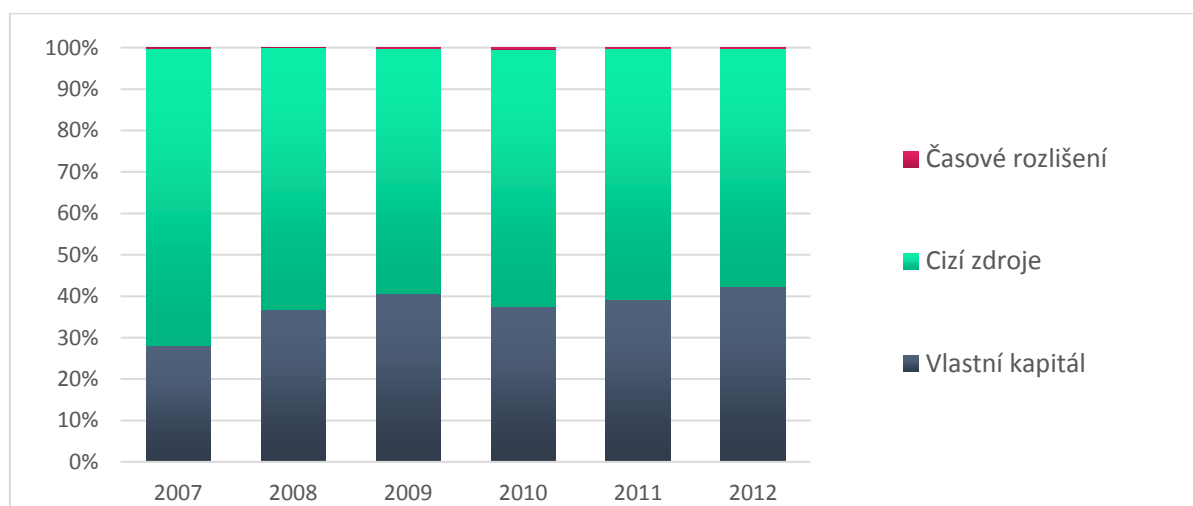
Kompletní vertikální analýza pasiv je obsažena v příloze č. 6 v rámci analýzy celé rozvahy. V tabulce 4.9 je z důvodu větší přehlednosti znázorněna vertikální analýza jen některých vybraných položek. Pro snadnější představu struktury pasiv byl použit graf 4.8 (položka časového rozlišení je vzhledem ke své výši velmi málo viditelná).

Tab. 4.9 Vertikální analýza vybraných položek pasiv

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	28,06 %	36,85 %	40,61 %	37,40 %	39,15 %	42,40 %
Základní kapitál	0,15 %	0,17 %	0,16 %	0,12 %	0,12 %	0,12 %
Kapitálové fondy	0,00 %	0,00 %	-0,01 %	-0,01 %	-0,07 %	-0,07 %
Rezervní fondy	0,03 %	0,03 %	0,03 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %
VH minulých let	18,62 %	27,52 %	34,11 %	28,79 %	32,93 %	38,59 %
VH BÚO	9,25 %	9,13 %	6,32 %	8,47 %	6,14 %	3,74 %
Cizí zdroje	71,80 %	63,10 %	59,08 %	62,26 %	60,54 %	57,33 %
Rezervy	1,69 %	1,36 %	1,17 %	0,46 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobé závazky	0,11 %	0,02 %	0,00 %	1,35 %	2,18 %	3,28 %
Krátkodobé závazky	60,45 %	51,72 %	52,66 %	55,74 %	53,97 %	49,43 %
Bankovní úvěry	9,55 %	10,01 %	5,25 %	4,71 %	4,39 %	4,63 %
Časové rozlišení	0,14 %	0,04 %	0,31 %	0,34 %	0,32 %	0,27 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Graf 4.8 Vertikální analýza pasiv v letech 2007 – 2012



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Ve společnosti ARGOS ELEKTRO, a.s. převyšují cizí zdroje nad těmi vlastními. Vývoj obou těchto položek v čase je ovšem velmi rozdílný. Zatímco podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech má rostoucí tendenci, podíl cizích zdrojů naopak klesá. Obě tyto položky se k sobě v relativním vyjádření tedy velmi přibližují. V roce 2007 tvořil vlastní kapitál 28,06 % z celkových aktiv a cizí zdroje 71,80 %. V roce 2010 se pohybovaly naměřené hodnoty na úrovni 37,40 %, respektive 62,26 %. Poslední sledovaný rok jen potvrdil zmíněný trend a vlastní zdroje společnosti posílily na hodnotu 42,40 %, zatímco cizí zdroje poklesly na 57,33 %.

Vlastní kapitál společnosti tvoří především výsledek hospodaření minulých let a v menší míře také výsledek hospodaření běžného účetního období. Společnosti se dařilo pravidelně dosahovat na konci roku kladného výsledku hospodaření, což ovlivnilo položku výsledku hospodaření minulých let, jejíž podíl na celkovém kapitálu rostl. Na začátku analyzovaného období tvořil VH minulých let 18,62 % všech pasiv. V roce 2010 to bylo 28,79 % a v roce 2012 dokonce 38,59 %, což je dvakrát více oproti roku 2007.

Z cizích zdrojů nejvíce ovlivňují kapitálovou strukturu podniku krátkodobé závazky. V letech 2007 – 2011 byl jejich podíl na celkových pasivech pokaždé vyšší než 50,00 %, v prvním sledovaném roce dokonce až 71,80 %. Nejnižšího podílu dosáhly v roce 2012, konkrétně 49,33 %. Druhý nejvýznamnější cizí zdroj tvoří bankovní úvěry. Jejich maximální hodnota 10,01 % je z roku 2008.

4.1.6 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty se provádí na takřka stejném principu jako u rozvahy, použit byl stejný vzorec (2.3). Je zde ovšem velmi důležité určení základny, jelikož se nabízí hned několik různých možností. V této práci základnu představuje součet položek tržeb za prodej zboží a výkony společnosti. Tabulka 4.10 znázorňuje tuto analýzu pouze u vybraných položek, její celá verze je obsažena v příloze č. 7.

Tab. 4.10 Vertikální analýza vybraných položek VZZ

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží + výkony (v tis. Kč)	1 996 201	1 822 817	1 561 696	1 974 807	1 964 170	1 956 158
Tržby za prodej zboží	99,57 %	99,84 %	99,84 %	99,87 %	99,89 %	99,85 %
Náklady na prodané zboží	93,12 %	92,84 %	93,26 %	93,41 %	93,38 %	93,07 %
Obchodní marže	6,44 %	7,00 %	6,58 %	6,46 %	6,51 %	6,79 %
Výkony	0,43 %	0,16 %	0,16 %	0,13 %	0,11 %	0,15 %
Výkonová spotřeba	1,87 %	2,39 %	2,29 %	2,07 %	2,08 %	2,51 %
Přidaná hodnota	5,00 %	4,76 %	4,45 %	4,52 %	4,54 %	4,43 %
Osobní náklady	1,84 %	2,45 %	2,62 %	2,50 %	2,70 %	3,16 %
Ostatní provozní výnosy	4,15 %	4,33 %	2,53 %	2,84 %	2,98 %	3,08 %
Ostatní provozní náklady	2,77 %	2,50 %	0,49 %	0,80 %	0,59 %	1,55 %
Provozní VH	4,42 %	4,10 %	3,51 %	4,33 %	3,78 %	2,25 %
Finanční VH	-0,25 %	-0,30 %	-0,36 %	-0,24 %	-0,43 %	-0,32 %
DzP za běžnou činnost	1,16 %	0,83 %	0,69 %	0,80 %	0,72 %	0,39 %
VH za běžnou činnost	3,01 %	2,97 %	2,46 %	3,30 %	2,64 %	1,54 %
VH za účetní období	3,01 %	2,97 %	2,46 %	3,45 %	2,64 %	1,54 %
VH před zdaněním	4,17 %	3,80 %	3,15 %	4,28 %	3,35 %	1,93 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tab. 4.11 Struktura provozních výnosů a nákladů

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Provozní výnosy	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej zboží	95,58 %	95,69 %	97,34 %	97,10 %	96,96 %	96,86 %
Výkony	0,42 %	0,15 %	0,15 %	0,13 %	0,11 %	0,14 %
Tržby z prodeje DM	0,03 %	0,01 %	0,05 %	0,01 %	0,04 %	0,01 %
Ostatní provozní výnosy	3,98 %	4,15 %	2,47 %	2,76 %	2,89 %	2,99 %
Provozní náklady	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady na prodané zboží	93,35 %	92,63 %	94,13 %	94,82 %	94,10 %	92,29 %
Výkonová spotřeba	1,88 %	2,39 %	2,32 %	2,10 %	2,10 %	2,48 %
Osobní náklady	1,85 %	2,45 %	2,65 %	2,54 %	2,72 %	3,13 %
Daně a poplatky	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,04 %	0,03 %
Odpisy DNM a DHM	0,18 %	0,19 %	0,25 %	0,22 %	0,24 %	0,26 %
ZC prodaného DM a materiálu	0,00 %	0,00 %	0,02 %	0,00 %	0,03 %	0,00 %
Změna stavu rezerv a OP	-0,04 %	-0,16 %	0,11 %	-0,51 %	0,19 %	0,26 %
Ostatní provozní náklady	2,78 %	2,49 %	0,50 %	0,82 %	0,60 %	1,53 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tabulka 4.11 znázorňuje strukturu jednotlivých provozních výnosů a nákladů. Dominantní položkou v oblasti výnosů jsou tržby za prodej zboží. Jejich podíl je ve všech letech více než 95 %. Vlastní výkony společnosti zaujímají mizivý podíl na celkových výnosech a postupem času jejich pozice oslabuje. V roce 2007 tvořily 0,42 % celkových výnosů, v roce 2012 už to bylo jen 0,14 %.

Z provozních nákladů je z procentuálního hlediska nejvýznamnější položka nákladů na prodané zboží, která tvoří 92,63 – 94,82 %. Podíl osobních nákladů v čase pomalu roste, zatímco v roce tvořily tyto náklady 1,85 % z celkových provozních nákladů, v roce 2012 to už bylo 3,13 %.

Tab. 4.12 Struktura finančních výnosů a nákladů

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Finanční výnosy	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,70 %	4,88 %	1,34 %
Výnosové úroky	1,83 %	0,74 %	0,52 %	0,08 %	0,11 %	0,05 %
Ostatní finanční výnosy	98,17 %	99,26 %	99,48 %	99,22 %	95,01 %	98,61 %
Finanční náklady	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady z přecenění CP a derivátů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	2,37 %	1,42 %	2,95 %
Nákladové úroky	64,83 %	50,49 %	35,94 %	27,41 %	22,41 %	21,30 %
Ostatní finanční náklady	35,17 %	49,51 %	64,06 %	70,22 %	76,18 %	75,75 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Finanční oblast je pro podnik dlouhodobě ztrátová. Z horizontální analýzy vyplynulo, že za to do značné míry může položka ostatních finančních nákladů, jelikož v absolutním vyjádření výrazně rostla. Z vertikální analýzy (Tab. 4.12) si lze všimnout trendu, že však roste i podíl této položky na celkových finančních nákladech. Během šesti let se její podíl zvýšil o 40 %, na konci sledovaného období to bylo 75,75 % nákladů. Naopak nákladové úroky mají ve finančních nákladech postupem času stále nižší význam.

4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Čistý pracovní kapitál

Jak je možné vidět v tabulce 4.13, čistý pracovní kapitál dosáhl ve všech sledovaných letech kladných výsledků, jenž vypovídají o velmi dobých platebních schopnostech podniku. Společnost je financována konzervativním způsobem a vzniká finanční polštář, tzn., že je podnik schopen bez větších problémů uhradit své krátkodobé závazky. Za velmi pozitivní lze považovat rostoucí vývoj tohoto pracovního kapitálu.

V roce 2007 činila hodnota ČPK 176 004 tis. Kč, zatímco v roce 2012 to bylo již 316 802 tis. Kč. Největší nárůst byl zaznamenán mezi roky 2009 a 2010, a to zejména díky ohromnému zvýšení položky oběžných aktiv.

K výpočtu tohoto ukazatele byl použit vzorec (2.4). Kompletní postup výpočtu pro jednotlivé roky je uveden v příloze č. 8.

Tab. 4.13 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	176 004	206 273	223 808	277 430	309 600	316 802

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Analýza poměrových ukazatelů je považována za jednu z nejdůležitějších částí finanční analýzy. Výpočty těchto ukazatelů vycházejí z účetních výkazů (příloha č. 1, č. 2 a č. 3), které společnost ARGOS ELEKTRO, a.s. zveřejňuje každoročně jako součást své výroční zprávy. Krom výpočtu absolutních hodnot je důležité také sledovat jejich vývoj. Kompletní detailní postup výpočtu těchto ukazatelů je zobrazen v příloze č. 9.

4.3.1 UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatelé rentability představují způsob, pomocí kterého lze zjistit ziskovost vybraného podniku. Za pozitivní lze považovat rostoucí trend těchto ukazatelů. Přehledné číselné znázornění jednotlivých ukazatelů a jejich vývoj je zobrazen v tabulce 4.14.

Tab. 4.14 Ukazatele rentability

	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROA - EBIT	(2.9)	13,44 %	12,52 %	8,54 %	10,80 %	8,10 %	4,96 %
ROA - EAT	(2.10)	9,25 %	9,13 %	6,32 %	8,47 %	6,14 %	3,74 %
ROE	(2.11)	32,98 %	24,78 %	15,56 %	22,64 %	15,69 %	8,81 %
ROCE	(2.12)	46,38 %	33,46 %	21,02 %	27,22 %	19,28 %	10,75 %
ROS	(2.13)	3,01 %	2,97 %	2,46 %	3,45 %	2,64 %	1,54 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Rentabilita aktiv

U výpočtu ukazatele rentability aktiv (ROA) byly v práci použity vzorce (2.9) a (2.10), jelikož byla vypočtena také rentabilita aktiv vzhledem k čistému zisku EAT (sledována však byla především rentabilita označená jako ROA – EBIT). Ukazatel ROA vykazoval ve sledovaném období klesající trend, až na výjimku v roce 2010, kdy se jeho hodnota zvýšila. Mezi lety 2007 a 2008 byl zaznamenán pokles z 13,44 % na 12,52 %. Hodnota z roku 2007 byla maximální dosaženou ve sledovaném období, a vypovídala o tom, že jedna koruna vloženého kapitálu přinesla 0,1344 Kč zisku. V dalším roce poklesl ROA ještě výrazněji, a to o necelá 4 % na hodnotu 8,54 %. Důvodem tohoto poklesu byl především značný pokles EBITu, jenž poklesl o 30,1 %, ale také navýšení celkových aktiv. Jediným rokem, který přinesl nárůst ukazatele, byl rok 2010, kdy se jeho hodnota zvýšila na hranici 10,80 %. Tento jev je spojen především s výrazně navýšeným ziskem společnosti. V roce 2011 a 2012 už však opět nastal klesající trend.

ROA by nemělo klesnout pod hranici 5 %, což podnik v pěti ze šesti sledovaných let splnil, přičemž výjimku tvoří rok 2012. Jednalo se ale pouze o minimální překročení této hranice.

Rentabilita vlastního kapitálu

Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se nacházejí v rozmezí 9 až 15 %. Z tabulky 4.14 je tedy zřejmé, že si podnik vedl ve sledovaných letech velmi dobře, až na výjimku v roce 2012, kdy se ROE dostalo těsně pod devítiprocentní hranici.

V prvním sledovaném roce vykazoval ukazatel ROE dokonce hodnoty 32,98 %, to znamená, že na každou korunu vlastního kapitálu přicházelo 0,3298 Kč zisku. Následující dvouleté období se neslo ve snížení nejprve o 8,20 % a po té o dalších 9,22 %. Příčinou poklesu je růst vlastního kapitálu, respektive kumulování zisků z minulých let, a pokles čistého zisku společnosti. Stejně jak v letech předešlých i v roce 2010 hodnota vlastního kapitálu rostla. Nicméně se společnosti podařilo výrazně navýšit EAT a díky tomu došlo i k výraznému nárůstu ukazatele ROE, který dosáhl hodnoty 22,64 %. Bohužel trend rostoucího čistého zisku netrval dlouho a tak v letech 2011 a 2012 ROE opět pokleslo, a to až na 8,81 %. Výpočty byly provedeny dle vztahu (2.11).

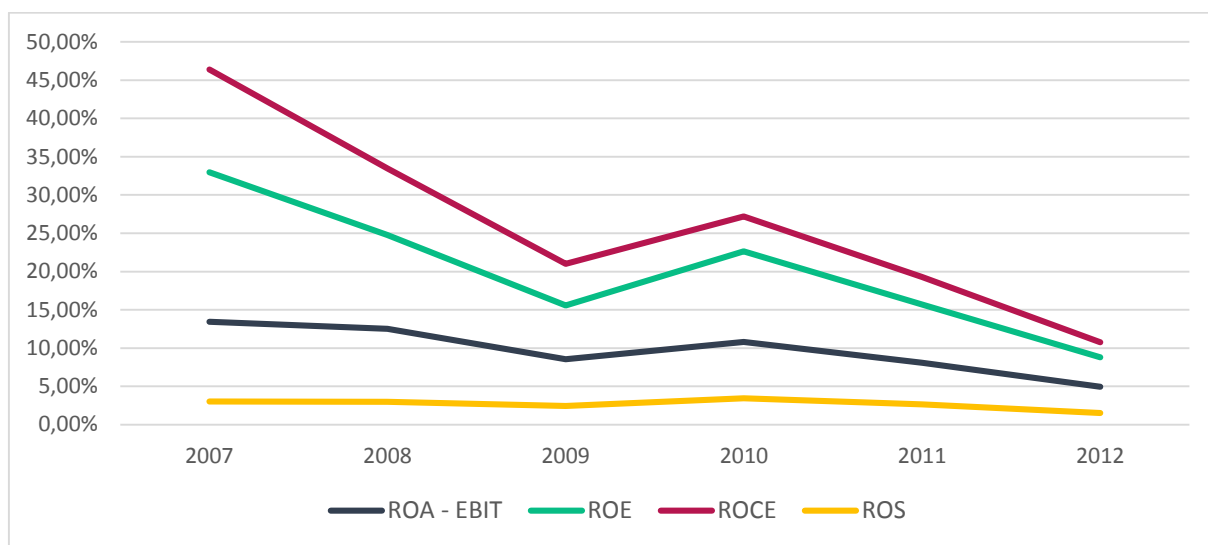
Rentabilita celkového investovaného kapitálu

Ukazatel ROCE vypovídá o efektivitě celkového vloženého kapitálu, nebere tedy ohled na to, zdali se jedná o kapitál vlastní nebo cizí. ROCE vykazoval velmi podobný průběh jako ukazatel ROE, tzn., že ve všech sledovaných letech, krom roku 2010, byl zaznamenán pokles. Mezi jednotlivými obdobími došlo k výrazným změnám, a to přibližně o 10 %. Na konci roku 2007 dosahoval hodnoty 46,38 %, zatímco na konci roku 2012 už pouze 10,75 %. Výsledky jsou uvedeny v tabulce 4.14, a během výpočtu byl použit vzorec (2.12).

Rentabilita tržeb

Nejlepších hodnot ukazatele ROS dosáhla společnost v roce 2010, kdy byla vypočítána hodnota 3,45 %. Jedna koruna z celkových tržeb přinesla do podniku 0,0345 Kč čistého zisku. Tato hodnota byla ovlivněna především rekordním čistým ziskem, který byl v daném roce 68 189 tis. Kč. I tento ukazatel však během sledovaných let zaznamenal z celkového pohledu pokles. V roce 2007 byla hodnota ROS 3,01 %, zatímco v roce 2012, v souvislosti s klesajícím EAT, pouze 1,54 %. Hodnota ROS by měla dosahovat alespoň 4 %, z tohoto pohledu je tento ukazatel pro společnost dosti nepříznivý. Společnost ARGOS ELEKTRO, a.s. ale působí v odvětví velkoobchodního prodeje, a tam není nízká rentabilita tržeb až tak výjimečná.

Graf 4.9 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2007 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Klesající trend všech sledovaných ukazatelů rentability je znázorněn v grafu 4.9.

4.3.2 UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity slouží k měření efektivity hospodaření a využívání majetku podniku. Sledovány byly u společnosti ARGOS ELEKTRO, a.s. ukazatele obratu aktiv, zásob, pohledávek a také doba obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků. Tabulka 4.15 obsahuje vypočtené hodnoty za celé sledované období.

Tab. 4.15 Ukazatele aktivity

	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	(2.14)	3,07	3,08	2,57	2,45	2,33	2,43
Doba obratu aktiv (dny)	(2.15)	117,14	117,01	140,00	146,78	154,73	148,26
Obrat zásob	(2.16)	21,82	17,33	15,45	13,34	10,80	11,69
Doba obratu zásob (dny)	(2.17)	16,50	20,77	23,30	26,99	33,35	30,79
Obrat pohledávek	(2.18)	4,00	4,24	3,58	3,35	3,44	3,56
Doba obratu pohledávek (dny)	(2.19)	90,11	84,98	100,60	107,30	104,66	101,18
Doba obratu závazků (dny)	(2.20)	67,06	56,30	69,70	79,67	69,90	69,64

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Obrat celkových aktiv

Tento dílčí ukazatel vypovídá tom, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržbách. Platí pro něj, že čím vyšší hodnota tím lépe, přičemž je žádoucí rostoucí trend a hodnoty minimálně na úrovni 1. Jak je možné vidět výše v tabulce 4.15, tak hodnoty u sledované společnosti překonávají minimální doporučenou hranici. Maxima bylo dosaženo v roce 2008, kdy se aktiva obrátily v tržby 3,08 krát, a to především zásluhou

výrazně nižší hodnoty aktiv. Tržby v tomto roce činily 1 822 817 tis. Kč, což byl druhý nejnižší zaznamenaný výsledek sledovaných šesti let. Nejméně se aktiva obrátila v tržby v roce 2011, a to 2,33 krát. Příčinou byla především rekordní hodnota aktiv, konkrétně položky zásob a prostředků na bankovním účtu, které se oproti předešlému roku navýšily.

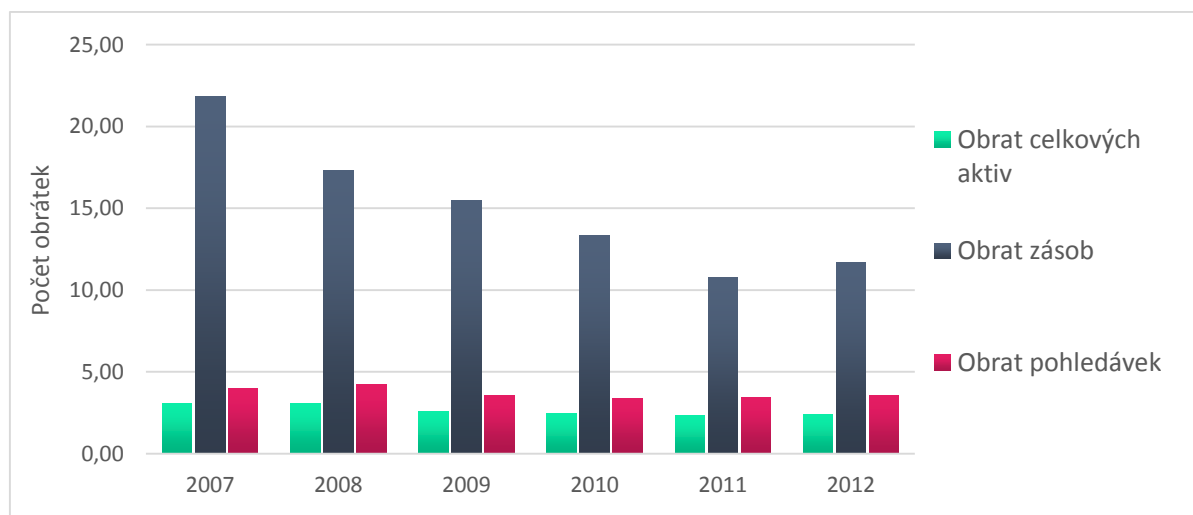
Obrat zásob

Hodnota tohoto ukazatele ve sledovaném období klesala až do roku 2012, kdy došlo k premiérovému růstu. Rok 2007 byl nejpříznivější, jelikož bylo dosaženo hodnoty 21,82. Zásoby se tedy v tržby obrátily skoro 22 krát. Za důvod poklesu ukazatele mezi lety 2007 – 2012 lze do jisté míry označit rozšiřování sítě skladových prostor a s tím souvisejícím zvýšeným množstvím zboží.

Obrat pohledávek

Obrat pohledávek objasňuje, kolikrát za rok podnik inkasuje pohledávky z obchodních vztahů. Nejpříznivější byl z tohoto pohledu rok 2008, kdy podnik inkasoval pohledávky 4,24 krát. Během sledovaného období tento ukazatel v čase několikrát změnil svůj trend vývoje, jak je možné vidět i v grafu 4.10.

Graf 4.10 Počet obrátek aktiv, zásob a pohledávek



Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu celkových aktiv

U ukazatelů doby obratu je žádoucí co nejkratší doba a v ideálním případě také klesající trend. Doba obratu celkových aktiv společnosti má však tendenci v čase růst, jak je možné vidět v níže uvedeném grafu 4.11. Od roku 2008 do roku 2011 se doba,

za kterou se aktiva přeměnila v peněžní prostředky, prodlužovala. Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2011, konkrétně 154,73 dnů. Za nejlepší lze označit rok 2008, kdy byla aktiva vázána po dobu 117,01 dnů.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob určuje, za jakou dobu se přemění zásoby na tržby. Rostoucí zásoby však mohou u sledovaného podniku za rostoucí trend ukazatele doby obratovosti. Jak je možné vidět v tabulce 4.15, v roce 2007 se zásoby přeměnily na tržby za 16,5 dnů, zatímco v roce 2011 (maximum) to už bylo více než dvakrát tolik, konkrétně 33,35 dnů. Za nárůst může především zvyšující se množství zásob, kterými firma disponuje. Toto množství se podařilo v roce 2012 zmenšit a mělo to za následek také snížení počtu dnů obratu zásob.

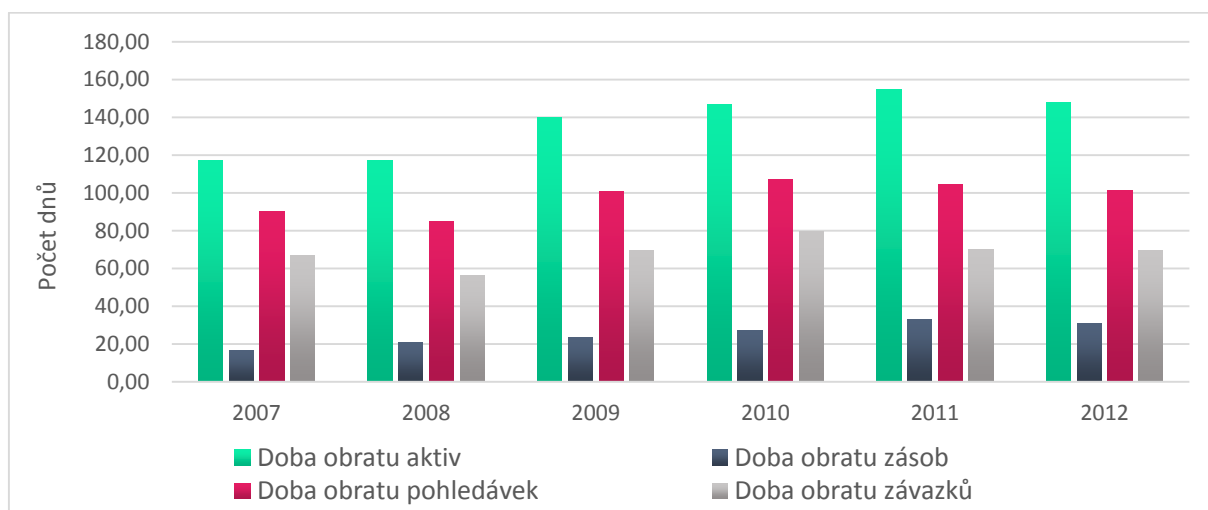
Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů za posledních 6 let vzrostl z 90,11 dnů na 101,18 dnů. Poslední dva roky dochází ovšem k poklesu, v roce 2010 činila doba obratu 107,30 dnů. Pozitivní trend z posledních dvou let značí zlepšující se platební morálku odběratelů a navyšuje platební jistotu. Svou roli sehrály však i klesající tržby a s tím související objem potencionálních pohledávek.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel na rozdíl od předchozího charakterizuje platební morálku společnosti ARGOS ELEKTRO, a.s. vůči svým dodavatelům. Během sledovaného období se doba obratu závazků z obchodních vztahů pohybovala těsně pod hranicí 70 ti dnů (viz Tab. 4. 15). Dva výrazné výkyvy byly zaznamenány v letech 2008 a 2010. V roce 2008 činily obchodní závazky pouze 285 059 tis. Kč, což mělo za následek nejkratší dobu obratu během sledovaných let, konkrétně 56,30 dnů. Tuto hodnotu se však podniku nepodařilo udržet a v následující letech došlo k nárůstu, jenž vedl až k maximální hodnotě 79,67 dnů, které bylo dosaženo v roce 2010. Závazky v tomto roce byly vedeny ve výši 437 019 tis. Kč, což byl v porovnání s předešlými roky významný nárůst. Vývoj doby obratu nejen závazků je uveden v grafu 4.11.

Graf 4.11 Doba obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

V této části práce byla prostřednictvím vybraných ukazatelů provedena analýza zadluženosti společnosti v období 2007 – 2012. Tabulka 4.16 obsahuje výsledky ukazatelů zadluženosti v jednotlivých letech. Postup výpočtu je stejně jako u ostatních poměrových ukazatelů obsažen v příloze č. 9.

Tab. 4.16 Ukazatele zadluženosti

	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	(2.21)	71,80 %	63,10 %	59,08 %	62,26 %	60,54 %	57,33 %
Koeficient samofinancování	(2.24)	28,06 %	36,85 %	40,61 %	37,40 %	39,15 %	42,40 %
Koeficient zadluženosti	(2.25)	255,92 %	171,22 %	145,47 %	166,47 %	154,64 %	135,22 %
Úrokové krytí	(2.26)	21,17	15,21	19,18	37,56	27,35	17,84
Úrokové zatížení	(2.27)	4,72 %	6,58 %	5,21 %	2,66 %	3,66 %	5,60 %
Úvěrová zadluženost	(2.28)	34,02 %	27,15 %	12,92 %	12,58 %	11,21 %	10,91 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Celková zadluženost

Výsledné hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v pásmu 30 – 70 %. Tato maximální doporučená hodnota byla u sledovaného podniku překročena pouze v roce 2007, a to o 1,80 %. Toto překročení je dáno cizími zdroji, které jsou relativně vysoké, především bankovní úvěry, které byly v tomto roce rekordní. V dalších letech se celková zadluženost dostala do přijatelného pásma a každým rokem se snižovala. Z tohoto trendu se vyjímá pouze hodnota z roku 2010, kdy došlo oproti roku 2009 k lehkému navýšení z 59,08 % na 62,26 %.

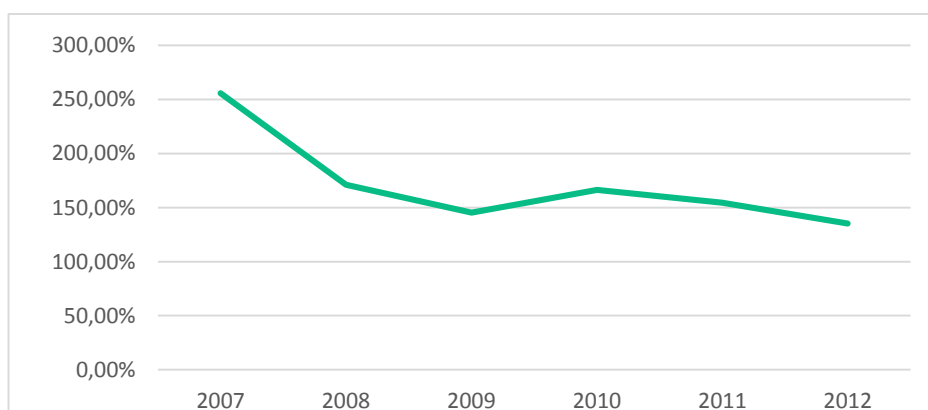
Koeficient samofinancování

Tento koeficient má opačný vývoj než předešlý ukazatel celkové zadluženosti. Během šesti sledovaných let se jeho vypočtená hodnota výrazně zvýšila, přičemž v roce 2007 byl podíl vlastního kapitálu na aktivech na úrovni 28,06 % a na konci roku 2012 to bylo již 42,40 %. Mírná anomálie vůči celkovému trendu byla zaznamenána opět v roce 2010, kdy došlo k poklesu. Graficky je výše debt ratio a equity ratio vyjádřena v grafu 4.8 (časové rozlišení je v grafu zanedbatelné).

Koeficient zadluženosti

Tento koeficient srovnává dluhy podniku s vlastními zdroji krytí majetku, určujete tedy míru zadluženosti vlastního kapitálu. Podnik ve všech letech přesahuje doporučenou hranici zadluženosti, nicméně vývoj tohoto ukazatele je příznivý (viz Graf 4.12) a v dalších letech se dá očekávat další pokles, čímž se podnik dostane do pásma hodnot typických pro stabilizované podniky.

Graf 4.12 Vývoj koeficientu zadluženosti v letech 2007 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

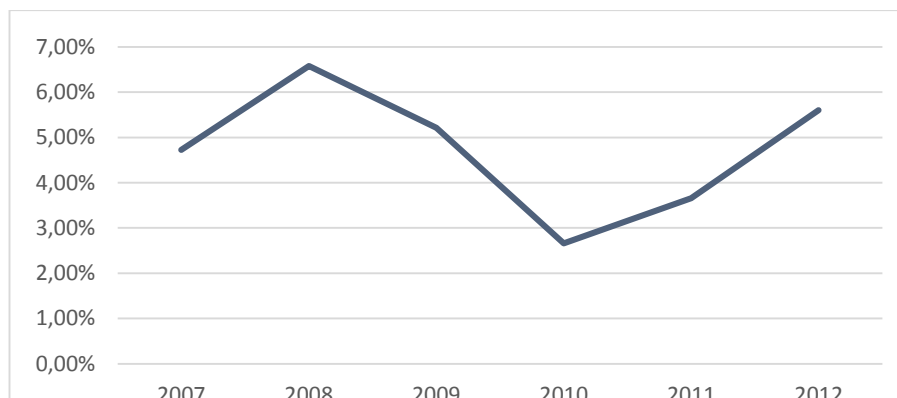
Úrokové krytí

Jedná se o ukazatel vypovídající o schopnosti podniku splácet své úroky prostřednictvím EBITu. Žádoucí jsou hodnoty vyšší než 1, přičemž zahraniční ekonomové doporučují spíše hodnoty alespoň na úrovni 3. Jak je možné vidět v tabulce 4.16, tak tento ukazatel ve sledovaných letech pokaždé obě zmíněné hranice několikanásobně překročil. Z čehož vyplývá, že je podnik schopen bez problémů úroky uhradit. Minimální hodnota byla naměřena v roce 2008, a to 15,21. Nejvyšší pak v roce 2010, konkrétně 37,56. Tyto vysoké hodnoty jsou dané především nízkými nákladovými úroky společnosti.

Úrokové zatížení

Jedná se o ukazatel, jenž je převrácenou hodnotou úrokového krytí. Vyjadřuje, jakou část zisku odčerpávají úroky. Hodnoty uvedené v tabulce 4.16 ukazují, že úroky odčerpaly maximálně 6,58 % zisku, kterého společnost dosáhla v roce 2008. Nejnižší hodnota 2,66 % se týkala roku 2010. Tyto vypočtené hodnoty jsou pro podnik příznivé. Kolísavý vývoj je znázorněn v níže uvedeném grafu 4.13.

Graf 4.13 Vývoj úrokového zatížení v období 2007 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Úvěrová zadluženost

Jak je možné vidět v tabulce 4.16, hodnoty tohoto ukazatele postupem času výrazně poklesly. Je to dáno především schopností podniku splácet úvěry, které jí byly v minulosti poskytnuty a také nižší potřebou získávání úvěrů nových. V roce 2007 představovaly úvěry svou výší 34,2% vlastního kapitálu, v roce 2012 to bylo už jen 10,91 %.

4.3.4 UKAZATELE LIKVIDITY

Tyto ukazatele informují o schopnosti podniku splatit své krátkodobé závazky. Ověřuje se platební schopnost podniku a jeho bonita. Tabulka 4.17 obsahuje vypočtené hodnoty pro běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu za všechny roky sledovaného období.

Tab. 4.17 Ukazatele likvidity

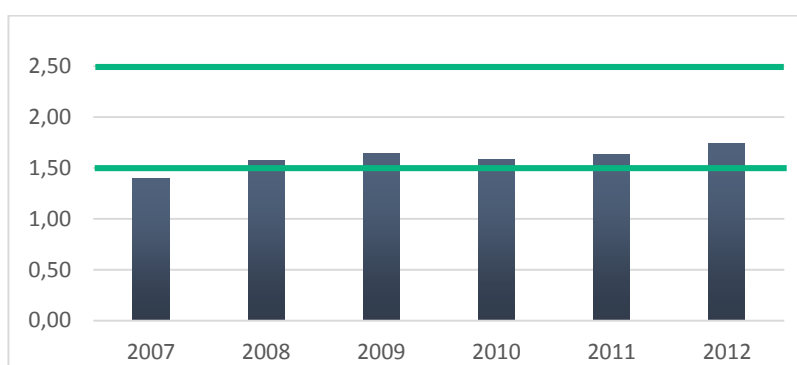
	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	(2.29)	1,39	1,57	1,64	1,58	1,64	1,73
Pohotová likvidita	(2.30)	1,19	1,28	1,35	1,27	1,26	1,35
Okamžitá likvidita	(2.31)	0,05	0,05	0,08	0,03	0,07	0,05

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Běžná likvidita

Běžná likvidita podniku se v pěti ze šesti let pohybovala v pásmu doporučených hodnot, které je od 1,5 do 2,5. Pod minimální hranicí se tento ukazatel nacházel pouze v roce 2007, kdy měl hodnotu 1,39. V ostatních letech byly naměřeny hodnoty o něco málo vyšší, přičemž v roce 2012 byla běžná likvidita nejvyšší. Krátkodobé závazky byly v tomto roce 1,73 krát kryty oběžnými aktivy, a to především zbožím. V grafu 4.14 je zachycen vývoj tohoto ukazatele a je možné si všimnout, že horní hranici se ve sledovaných letech nepřiblížil.

Graf 4.14 Běžná likvidita

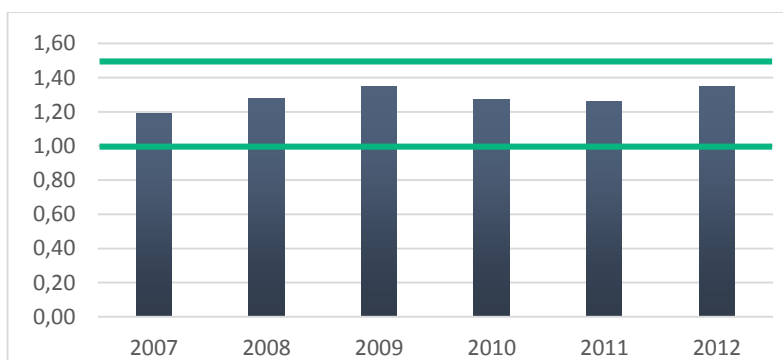


Zdroj: Vlastní zpracování

Pohotová likvidita

Jak lze vypožorovat z grafu 4.15, hodnoty se v období 2006 – 2012 pohybovaly v doporučeném pásmu, které je stanoveno od 1,0 do 1,5. V roce 2012 došlo oproti roku 2011 k menšímu nárůstu o 0,09 na hodnotu 1,35 z důvodu snížení krátkodobých závazků společnosti. Situace je z pohledu pohotové likvidity zcela optimální. Podnik je bez problémů schopen hradit své závazky, aniž by musel prodávat zásoby.

Graf 4.15 Pohotová likvidita

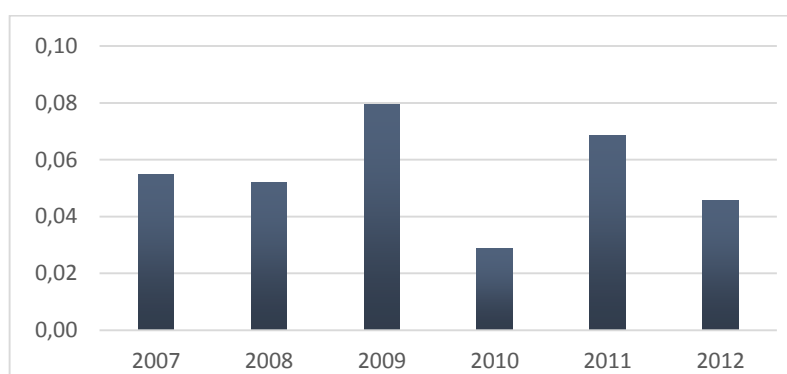


Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel informuje o schopnosti podniku okamžitě uhradit své krátkodobé závazky prostřednictvím nejlikvidnějších prostředků. V podmínkách České republiky by měla okamžitá likvidita dosahovat minimálně hodnoty 0,2. Tato hranice není v grafu 4.16 znázorněna, a to z důvodu, že okamžitá likvidita společnosti se k ní ani nepřibližuje. Maximální naměřená hodnota pochází z roku 2008, konkrétně se jedná o hodnotu 0,08. V roce 2012 to už bylo pouze 0,05. Podnik tedy nedisponuje dostatečným množstvím finančních prostředků ke krytí krátkodobých závazků.

Graf 4.16 Okamžitá likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 SOUSTAVY UKAZATELŮ

Podkapitola je věnována hodnocení finančního zdraví firmy v období 2007 až 2012, a to prostřednictvím bonitních a bankrotních modelů. Z bonitních modelů byl aplikován Kralickýv quicktest, a z bankrotních Altmanův model, Beaverův model, Index IN a Tafflerův model. Veškeré výpočty týkající se jednotlivých modelů jsou zaznamenány v příloze č. 10.

4.4.1 KRALICKŮV QUICKTEST

Tento model posuzuje podnik z hlediska finanční stability, výnosové situace a celkové finanční situace. Výpočty ukazatelů R1 až R4 jsou uvedeny na konci práce v příloze č. 10 a výsledky těchto ukazatelů znázorňuje tabulka 4.18.

Tab. 4.18 Výsledky Kralického Quicktestu

	Vzorec	2007	2008	2009	2010	2011	2012
R1	(2.32)	0,2806	0,3685	0,4061	0,3740	0,3915	0,4240
R2	(2.33)	16,4252	53,1968	5,9660	3 361,6276	12,0828	94,8788
R3	(2.34)	0,1344	0,1252	0,0854	0,1080	0,0810	0,0496
R4	(2.35)	0,1468	0,0402	0,5058	0,0010	0,2663	0,0317

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Obodování jednotlivých ukazatelů je provedeno podle dané bodové stupnice (viz Tab. 2.5) a znázorněno v níže uvedené tabulce 4.19.

Tab. 4.19 Bodové ohodnocení výsledků Kralickova Quicktestu

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
R1	3	4	4	4	4	4
R2	3	4	2	4	3	4
R3	3	3	2	2	2	1
R4	4	1	4	1	4	1
Finanční stabilita	3	4	3	4	3,5	4
Výnosová situace	3,5	2	3	1,5	3	1
Celková situace	3,25	3	3	2,75	3,25	2,5

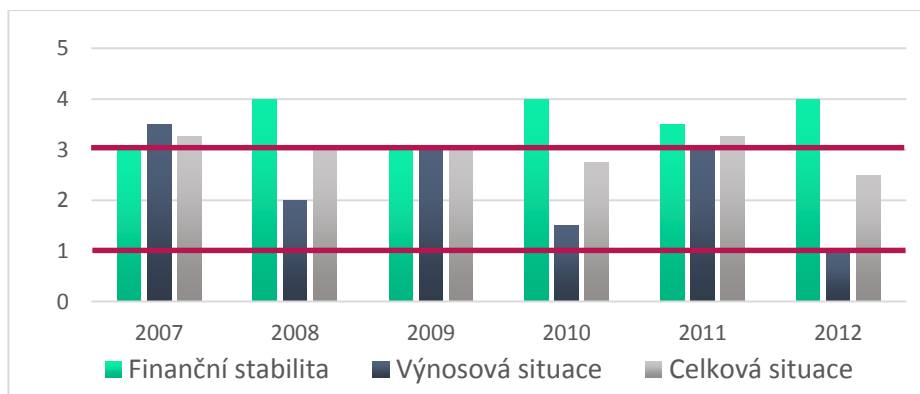
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z hlediska finanční stability jsou výsledky společnosti pozitivní, ačkoliv se dvakrát během prvních tří let sledovaného období pohybovaly na horní hranici šedé zóny. V následujících letech však došlo ke zlepšení a ukazatel finanční stability dosahoval hodnot vyšších než 3. Vývoj ukazatele výnosové situace byl trochu rozdílný, jelikož docházelo ke značným výkyvům. V roce 2007 byla výnosová situace ohodnocena jako velmi dobrá, postupem času se však dostala do šedé zóny a nakonec v roce 2012 až na její spodní hranici. Hlavní příčinou tohoto propadu byla především nízká hodnota cashflow.

Celková situace je závislá na výsledcích výše zmíněných dvou ukazatelů (finanční stabilita a výnosová situace). Z tohoto pohledu lze postavení podniku označit za uspokojivé. Ve všech sledovaných letech se výsledky pohybovaly u horní hranice šedé zóny, a ve dvou případech jí dokonce překročily.

V grafu 4.17 je zachycen vývoj ukazatelů finanční stability, výnosové situace i souhrnného hodnocení finanční situace.

Graf 4.17 Vývoj hodnot Kralickova Quicktestu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4.2 ALTMANŮV MODEL

Altmanův model vyhodnocuje pravděpodobnost, s jakou hrozí sledovanému podniku bankrot. Vzhledem k tomu, že ARGOS ELEKTRO, a.s. je společností bez veřejně obchodovatelných akcií, byl využit vzorec 2.48. Výsledky jednotlivých ukazatelů a hodnoty Z-skóre za jednotlivé roky jsou zobrazeny v níže uvedené tabulce 4.20.

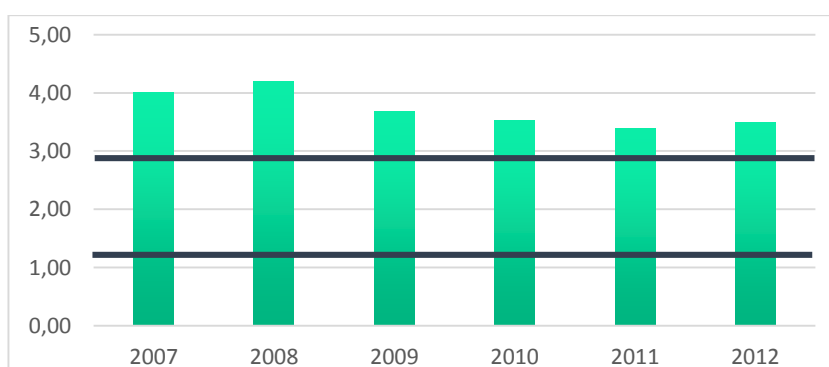
Tab. 4.20 Výsledky Altmanova modelu

	Vzorec	Váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
X1	(2.43)	0,717	0,2710	0,3482	0,3685	0,3446	0,3667	0,3932
X2	(2.44)	0,847	0,1862	0,2752	0,3411	0,2879	0,3293	0,3859
X3	(2.45)	3,107	0,1344	0,1252	0,0854	0,1080	0,0810	0,0496
X4	(2.46)	0,420	0,3907	0,5840	0,6874	0,6007	0,6467	0,7395
X5	(2.47)	0,998	3,0732	3,0767	2,5714	2,4526	2,3266	2,4282
Z - skóre	(2.48)		4,00	4,19	3,67	3,53	3,39	3,50

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Z grafu 4.18 lze vypožorovat, že hodnota Z-skóre ve všech letech přesahovala hranici 2,9. Díky těmto výsledkům se podnik řadí do skupiny podniků s velmi malou pravděpodobností bankrotu. Nejvyšší hodnota byla vypočtena za rok 2008, konkrétně 4,19. V roce 2011 činila hodnota Z-skóre 3,39, což byla nejnižší naměřená hodnota během sledovaného období. Důvodem tohoto mírného snížení byla především rekordní výše celkových aktiv podniku.

Graf 4.18 Vývoj hodnot Z-skóre



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4.3 BEAVERŮV MODEL

Pravděpodobnost úpadku společnosti se dá předpovědět také prostřednictvím Beaverova modelu. Tabulka 4.21 obsahuje propočty ukazatelů tohoto modelu, zatímco

v tabulce 4.22 je znázorněno porovnání trendů sledované společnosti s trendy ohrožených firem.

Tab. 4.21 Výsledky Beaverova modelu

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál / Aktiva	0,2806	0,3685	0,4061	0,3740	0,3915	0,4240
Přidaná hodnota / Aktiva	0,1538	0,1465	0,1143	0,1108	0,1056	0,1075
Bankovní úvěry / Cizí zdroje	0,1329	0,1586	0,0888	0,0756	0,0725	0,0807
Cash flow / Cizí zdroje	0,0391	-0,0154	0,0250	-0,0280	0,0381	-0,0294
Provozní kapitál / Aktiva	0,2710	0,3482	0,3685	0,3446	0,3667	0,3932

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Tab. 4.22 Porovnání trendu ohrožených firem s trendem sledované společnosti

		Trend u ohrožených firem				
		2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
VK / A	klesá	roste	roste	klesá	roste	roste
PH / A	klesá	klesá	klesá	klesá	klesá	roste
BÚ / CZ	roste	roste	klesá	klesá	klesá	roste
CF / CZ	klesá	klesá	roste	klesá	roste	klesá
PK / A	klesá	roste	roste	klesá	roste	roste

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Výsledky plynoucí z tohoto modelu jsou u sledované společnosti dosti proměnlivé. V období 2007/2008 vykazovaly tři z pěti ukazatelů rysy typické pro ohroženou firmu. Nepříznivý vývoj byl zaznamenán u ukazatelů PH/A, BÚ/CZ a CF/CZ. V následujícím období byla situace o dost příznivější, jelikož nežádoucí trend se týkal pouze jednoho z ukazatelů. Mezi lety 2009 a 2010 však došlo ke zhoršení, jelikož čtyři z pěti ukazatelů vykazovaly negativní změnu. Příčinu těchto výsledků lze hledat především ve výrazném navýšení položky aktiv, konkrétně krátkodobých pohledávek, a také v navýšení cizích zdrojů, na kterých měly největší podíl krátkodobé závazky. Období 2010/2011 zaznamenalo stejné hodnoty jako období 2008/2009. Jediný nežádoucí trend se týkal opět ukazatele PH/A, který i ve čtvrtém po sobě jdoucím roce poklesl. V roce 2012 však došlo k poklesu aktiv o 4,57 %, jenž mělo za následek nárůst tohoto ukazatele (PH/A). Přidaná hodnota se totiž v čase měnila minimálně. Naopak nežádoucího výsledku bylo dosaženo u ukazatelů BÚ/CZ a CF/CZ.

Podle dosažených výsledků tohoto modelu nelze jednoznačně označit společnost za ohroženou bankrotem, protože ani jednou nevykázala shodu ve všech pěti ukazatelích najednou. Některé ukazatele projevovaly dosti výrazné změny

ve svém vývoji a podniku lze doporučit stabilizování a řízení určitých položek, např. krátkodobých pohledávek a závazků.

4.4.4 TAFFLERŮV MODEL

Tento model je další z řady bankrotních modelů sloužících ke zjištění, zda podnik míří k bankrotu či nikoliv. Postup výpočtu je podobný jako například u modelu od Altmana. Taffler však ve svém modelu klade vyšší důraz na likviditu společnosti. Hodnoty ukazatelů U1 až U4 jsou zachyceny níže v tabulce 4.23 stejně tak jako výsledná hodnota Z_t pro jednotlivé roky.

Tab. 4.23 Výsledky Tafflerova modelu

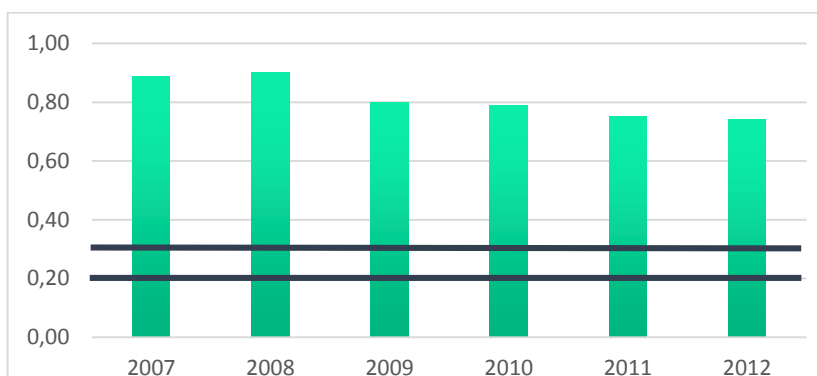
	Vzorec	Váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
U1		0,53	0,1851	0,1913	0,1397	0,1765	0,1354	0,0875
U2		0,13	1,3409	1,5212	1,6039	1,5098	1,5584	1,6199
U3		0,18	0,6919	0,6117	0,5791	0,5954	0,5766	0,5355
U4		0,16	3,0732	3,0767	2,5714	2,4526	2,3266	2,4282
Z_t	(2.54)		0,89	0,90	0,80	0,79	0,75	0,74

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Hodnota Z_t se ve vždy pohybovala v pásmu, ve kterém se pohybují podniky jen s malou pravděpodobností bankrotu. Minimální hodnoty, kdy se Z_t rovnalo 0,74, bylo dosaženo v roce 2012. Naopak maximální hodnoty dosáhla společnost v roce 2008, konkrétně se jedná o hodnotu 0,9. I když je rozdíl mezi naměřenými hodnotami a stanovenou hranicí vysoký, nelze si nepovšimnout klesajícího trendu hodnoty Z_t . Vysoký podíl na tomto postupném poklesu mají ukazatele U1 a U4. Projevil se zde růst aktiv společnosti a také pokles čistého zisku, který v roce 2012 zaznamenal výrazný propad. Podnik se však, s ohledem na výsledky dosažené v tomto modelu, nachází v uspokojivé situaci a úpadek v nejbližších letech lze označit za vyloučený.

Grafické vyjádření vypočtených hodnot a jejich vztah k hranicím, které určují pravděpodobnost bankrotu, je znázorněno v grafu 4.19.

Graf 4.19 Vývoj hodnot Tafflerova modelu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4.5 INDEX IN05

Index důvěryhodnosti, jak bývá tento index také označován, má značnou vypovídací hodnotu, jelikož je upraven pro české podmínky. Způsob výpočtu je podobný jako u modelů předcházejících. Tabulka 4.24 obsahuje hodnoty jednotlivých ukazatelů a také výši indexu pro sledované roky.

Tab. 4.24 Výsledky Indexu IN05

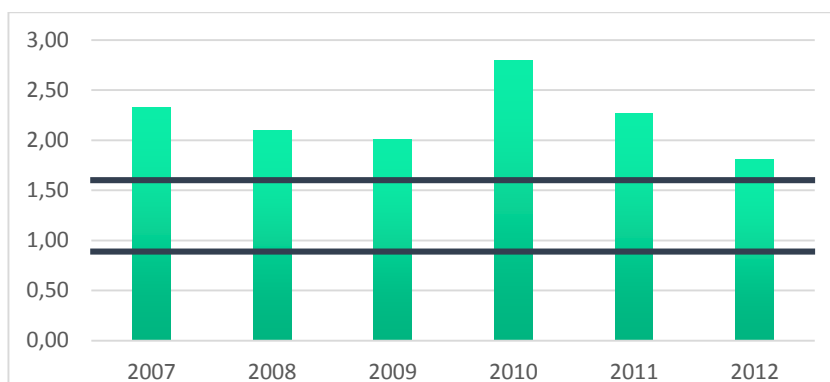
	Vzorec	Váha	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva / Cizí zdroje		0,13	1,3927	1,5847	1,6926	1,6062	1,6519	1,7442
EBIT / Úroky		0,04	21,1741	15,2072	19,1757	37,5635	27,3459	17,8443
EBIT / Aktiva		3,97	0,1344	0,1252	0,0854	0,1080	0,0810	0,0496
Tržby / Aktiva		0,21	3,0732	3,0767	2,5714	2,4526	2,3266	2,4282
OA / KZ+KBU		0,09	1,3917	1,5691	1,6364	1,5787	1,6360	1,7343
IN 05	(2.52)		2,33	2,10	2,01	2,80	2,27	1,80

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Hodnota indexu IN05 byla ve všech sledovaných letech nad hranicí 1,6 (viz Graf 4.20). Díky překročení této hranice lze podnik označit za finančně zdravý a neohrožený bankrotem. V roce 2007 činila hodnota indexu 2,33 a v následujících letech došlo k mírnému poklesu, a to na 2,10 a o rok později 2,01. Příčinou tohoto poklesu byl především snižující se podíl EBITu na aktivech společnosti. Právě tomuto ukazateli je v modelu přisouzena velká váha. V roce 2010 se společnosti podařilo zvýšit svůj zisk (bez vlivu úroků a daně) o 67,6 %, což mělo za následek také výrazný nárůst indexu, a to až na hranici 2,8, což bylo maximum. Během let 2011 a 2012 se však situace o něco zhoršila a index IN05 klesl až na úroveň 1,8. Tato hodnota je dostačující, ovšem její klesající vývoj není příliš příznivý směrem do budoucna. Pokud

by tento trend pokračoval i v následujících letech, dostala by se společnost minimálně do šedé zóny.

Graf 4.20 Vývoj hodnot Indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

5 ZÁVĚR

Cílem této práce bylo prostřednictvím finanční analýzy posoudit a zhodnotit finanční situaci společnosti ARGOS ELEKTRO, a.s. za období 2007 – 2012.

Diplomová práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část. První kapitola byla věnována úvodu. V druhé kapitole došlo k teoretickému objasnění základních pojmů vztahující se k finanční analýze. Byly zde popsány zdroje, ze kterých se při analýze vychází, uživatelé, kteří tuto analýzu využívají a v neposlední řadě také metody, kterých je při analýze využíváno, včetně souhrnných modelů.

Ve třetí kapitole byla popsána sledovaná společnost ARGOS ELEKTRO, a.s. Kapitola obsahuje také informace o vývoji, kterým si společnost během posledních let prošla a informace o sortimentu, jenž společnost nabízí.

Čtvrtá kapitola se věnovala praktické analýze finanční situace v podniku. Jako první byla provedena horizontální a vertikální analýza výkazů za období 2007 – 2012. U aktiv společnosti došlo během sledovaných šesti let k nárůstu, a to především díky navýšení položky oběžných aktiv, konkrétně zásob. Toto navýšení souvisí s celkovým růstem společnosti, jelikož docházelo například k zřizování nových skladových prostor (docházelo tedy i k růstu dlouhodobého majetku), jenž souvisí se snahou společnosti mít na skladě větší množství zboží a dříve tak uspokojovat poptávku zákazníků. Vývoj celkových pasiv byl z důvodu zachování bilančního pravidla totožný jako vývoj aktiv. Značné navýšení bylo zaznamenáno u vlastního kapitálu. Společnosti se totiž podařilo ve všech sledovaných letech dosahovat zisku a tak postupně narůstala hodnota položky výsledků hospodaření za minulá účetní období. Z analýzy výkazu zisku a ztráty je nejpodstatnější klesající trend u zisku společnosti. Výjimku tvoří pouze rok 2010, kdy společnost realizovala několik velkých zakázek, a tržby se zvýšily o 26,49 % oproti předešlému roku.

Z výsledků vertikální analýzy si lze povšimnout, že nejvyšší část aktiv zabírají krátkodobé pohledávky, a to v rozmezí 68 až 78 %. Druhou nejvýznamnější položkou jsou zásoby. Jejich podíl, z výše uvedených důvodů stále narůstá, a v současnosti tvoří asi jednu pětinu všech aktiv. K zajímavému vývoji došlo u analýzy pasiv. Na začátku sledovaného období byl podnik financován až ze 70 % cizími zdroji. V roce 2012 tato procentuální hodnota klesla na úroveň 58 %. Naopak vlastní zdroje vzrostly přibližně

o 14 %. Cizí kapitál je sice považován za levnější, nicméně je dobře, že podnik není odkazován jen na něj a položka vlastních zdrojů se navýšila.

V poměrové analýze bylo využito několik typů ukazatelů. Většina ukazatelů rentability dosahovala pozitivních výsledků, z kterých lze odvodit stabilní vývoj firmy. Malým varováním by pro podnik mohl být vývoj těchto ukazatelů výnosnosti, jelikož v posledních dvou letech došlo k nepříjemnému poklesu. V případě pokračování tohoto trendu by se mohla společnost dostat do špatné situace. Klesající trend souvisí s poklesem zisku společnosti, který je do značné míry dán zvyšujícími se mzdovými a ostatními provozními náklady.

Ukazatele aktivity ukazují vcelku uspokojivé výsledky. Obrat celkových aktiv se držel celou dobu nad požadovanou hranicí, v posledním roce zaznamenal dokonce mírné zlepšení, kdy se aktiva obrátila v tržbách 2,43 krát, což je pozitivní. Klesající obratovost zásob souvisí s rozšiřováním sítě prodejen a snahou podniku mít na skladech větší množství zboží. Doba obratu pohledávek a závazků měla mezi jednotlivými roky naprosto totožný vývoj. V prvních čtyřech letech se platební morálka odběratelů i společnosti ARGOS ELEKTRO, a.s. zhoršovala. Tento negativní trend v posledních dvou letech nepokračoval, a doba obratu začala klesat. Podniku nicméně nedosáhl toho, aby doba obratu pohledávek byla kratší, než doba obratu závazků. Z toho pohledu by měl na odběratele klást větší nároky na zkrácení doby úhrad.

Zadluženost podniku během sledovaných let klesala, oproti roku 2007 kdy činila 71,80 %, v roce 2012 už byla pouze 57,33 %. Tento pokles je považován za pozitivní. Jak už bylo zmíněno výše, je tento jev dán schopností podniku dosahovat pravidelně zisku a kumulativně ho zadržovat ve vlastních zdrojích. Podnik také už méně využívá bankovních úvěrů, ty poklesly o 40 % oproti roku 2007.

Oblast likvidity byla posouzena pomocí tří ukazatelů. Nejhorších výsledků dosáhla likvidita okamžitá, která vypovídá o schopnosti podniku hradit své závazky prostřednictvím těch nejlikvidnějších položek. Společnost v tomto směru příliš neobstála a zaznamenala podprůměrné hodnoty. Ty jsou dány především nedostatečným množstvím finančních prostředků v podobě krátkodobého finančního majetku a krátkodobých bankovních úvěrů. I když se jedná pouze o doplňkový ukazatel, bylo by pro podnik žádoucí tento ukazatel navýšit. Hodnoty pohotové likvidity

se pohybují v ideálních číslech, což znamená, že je podnik schopen bez problémů hradit své závazky, aniž by se musel zbavovat svých zásob. Celková likvidita se pohybovala těsně nad optimální hranicí a v posledních třech letech byl zaznamenán nárůst, což je pozitivní.

Podnik byl analyzován také prostřednictvím bonitních a bankrotních modelů, konkrétně byl aplikován Kralickův Quicktest, Altmanův model, Beaverův model, Tafflerův model a poslední verze Indexu IN, tedy Index IN05. Ačkoliv každý z bankrotních modelů využívá trochu jiných ukazatelů a hlavní váhu přiděluje rozdílným ukazatelům, lze dojít k závěru, že podnik je ve velmi dobré kondici a pravděpodobnost bankrotu je velmi nízká. Méně příznivého výsledku bylo dosaženo pomocí Kralickova Quicktestu, především s ohledem na výnosovou situaci. Podnik se z pohledu bonity pohyboval na hranici bonitních podniků a šedé zóny, což je přijatelné.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knihy

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [3] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Praha: Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- [4] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. [i]Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady[/i]. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [5] MAŘÍK, Miloš a Pavla Maříková. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- [6] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2.vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [7] PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2010*. 1. vyd. Praha: VOX, a. s, 2010. 180 s. ISBN 978-80-86324-92-0.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Internetové zdroje

- [10] ARGOS.CZ: *Ke stažení* [online]. [10. 4. 2014]. Dostupné z: <http://www.argos.cz/ke-stazeni>
- [11] BUSINESSINFO.CZ: *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. [27. 2. 2014]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>

SEZNAM ZKRATEK


A	aktiva
BÚ	bankovní účet
BÚO	běžné účetní období
CF	cash flow
CP	cenné papíry
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čistý peněžní majetek
ČPP	čisté pohotové prostředky
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DzP	daň z příjmů
OP	opravná položka
PH	přidaná hodnota
PK	provozní kapitál
PN	provozní náklady
PP	peněžní prostředky
PV	provozní výnosy
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZC	zůstatková cena

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 24. 4. 2014


.....
jméno a příjmení studenta

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1	Rozvaha
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty
Příloha č. 3	Cash flow
Příloha č. 4	Horizontální analýza rozvahy
Příloha č. 5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 6	Vertikální analýza rozvahy
Příloha č. 7	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 8	Výpočet rozdílových ukazatelů
Příloha č. 9	Výpočet poměrových ukazatelů
Příloha č. 10	Výpočet soustav ukazatelů